

ДОКЛАД

№ 98 / 2024



Российский совет
по международным
делам



РОССИЙСКО-КИТАЙСКИЙ
научно-исследовательский центр цифровой экономики
中俄数字经济研究中心

Механизмы дедолларизации КНР в рамках стратегии интернационализации юаня

Мехри Алиев
Юй Сяо
Софья Рязанова

РОССИЙСКИЙ СОВЕТ ПО МЕЖДУНАРОДНЫМ ДЕЛАМ
РОССИЙСКО-КИТАЙСКИЙ НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ ЦЕНТР
ЦИФРОВОЙ ЭКОНОМИКИ

МОСКВА 2024

УДК 339.7(510)

ББК 65.268+65.26(5Кит)

М55

Российский совет по международным делам

Российско-китайский научно-исследовательский центр цифровой экономики

Автор:

М.Х. Алиев, д-р полит. наук **Юй Сяо**, **С.А. Рязанова**

Рецензент:

канд. экон. наук **С.П. Савинский**

Редакторская группа:

канд. ист. наук **С.М. Гаврилова** (ответственный редактор), канд. полит. наук **Ю.Ю. Мельникова**, **Г.В. Грызлов**,
Д.О. Растегаев (выпускающий редактор)

М55 **Механизмы дедолларизации КНР в рамках стратегии интернационализации юаня:** доклад № 98 / 2024 / [М.Х. Алиев, Юй Сяо, С.А. Рязанова; под ред. С.М. Гавриловой, Ю.Ю. Мельниковой, Г.В. Грызлова, Д.О. Растегаева]; Российский совет по международным делам (РСМД). — М.: НП РСМД, 2024. — 42 с. — Авт. и ред. указаны на обороте тит. л.

ISBN 978-5-6051642-8-9

В докладе представлен подробный анализ деятельности Китайской Народной Республики по укреплению своей роли в мировой финансовой системе путем интернационализации национальной валюты. Авторы детально исследуют факторы и стратегические цели дедолларизации как части процесса интернационализации юаня. В работе представлены ключевые механизмы дедолларизации КНР, оценивается потенциал юаня стать основной резервной валютой. В материале рассматривается влияние китайской стратегии на российскую экономику, проводится сравнение стратегий дедолларизации Москвы и Пекина, а также даются рекомендации по развитию российской политики дедолларизации.

Высказанные в докладе мнения отражают исключительно личные взгляды и исследовательские позиции авторов и могут не совпадать с точкой зрения Некоммерческого партнерства «Российский совет по международным делам».

Полный текст доклада опубликован на интернет-портале РСМД. Вы можете скачать его и оставить свой комментарий к материалу по прямой ссылке — russiancouncil.ru/report98

© Алиев М.Х., Сяо Ю., Рязанова С.А., 2024

© Составление, оформление, дизайн обложки. НП РСМД, 2024

Содержание

Введение	4
Глава 1. Основные факторы и стратегические цели дедолларизации КНР	5
Факторы дедолларизации	5
Стратегические цели интернационализации юаня и официальное обоснование дедолларизации	10
Глава 2. Механизмы дедолларизации КНР и динамика интернационализации юаня	15
Обзор основных механизмов	15
Динамика дедолларизации и потенциал юаня стать основной резервной валютой	26
Заключение	33
Рекомендации	38
Об авторах	39

Введение

Одним из наиболее заметных проявлений изменения динамики функционирования международной финансовой системы выступает активное использование санкционных механизмов правительствами США и других стран Запада для достижения политических целей. В этих условиях все более актуальной задачей для испытывающих негативные последствия этих действий международных игроков становится дедолларизация — снижение зависимости от доллара США как резервной валюты, средства обмена и расчетной единицы в мировой финансовой системе. Например, усилия стран — участниц БРИКС, направленные на снижение доли доллара в своих международных расчетах, постепенно будут содействовать уменьшению объема клиентской базы доллара среди экономических агентов. Появление параллельных валют и использование недолларовых систем в международной торговле Китаем, Россией, Индией и Бразилией делают привлекательность снижения зависимости от американской валюты все более очевидной для других стран мирового большинства, поскольку демонстрируют реализуемость такой политики.

Китайская Народная Республика является одним из наиболее влиятельных игроков в мировой финансовой системе. Китай последовательно продвигает интернационализацию своей национальной валюты с целью укрепления ее международных позиций. Одним из неотъемлемых элементов стратегии по интернационализации юаня выступает дедолларизация, в том числе как ответ на растущее экономическое и финансовое давление со стороны США. Помимо этого, КНР активно расширяет финансовое и валютное сотрудничество со странами Азии, Африки и Латинской Америки, тем самым параллельно повышая международные позиции национальной валюты.

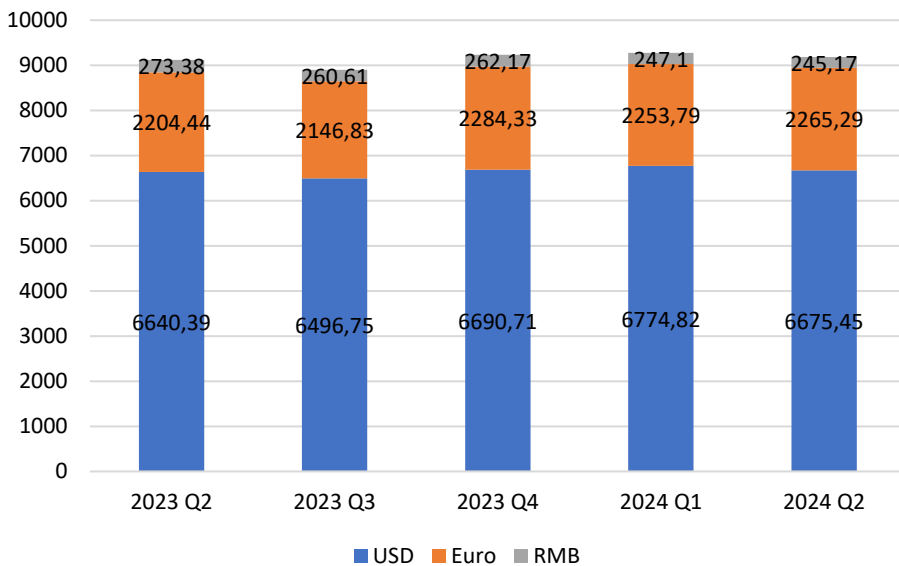
Анализ опыта КНР в преодолении ограничений мирового финансового рынка полезен для всех участников международного взаимодействия, преследующих схожие цели. В докладе рассмотрены механизмы дедолларизации и интернационализации юаня, используемые Китаем. В развитие выводов исследования сформулированы рекомендации по использованию опыта КНР для России.

Глава 1. Основные факторы и стратегические цели дедолларизации КНР

Факторы дедолларизации

Доллар США является ключевым инструментом глобальной экономики: при общем объеме мировой торговли в 32 трлн долл. операции в американской валюте составляют 24 трлн долл.¹ Проведение большей части операций мировой экономики в долларах дает трейдерам уверенность в стабильной стоимости доллара и обеспечивает удобство транзакций с его использованием. Банки, фирмы, правительства и частные лица по всему миру владеют более чем 6,5 трлн долл., что составляет 58% всех валютных резервов (см. Рис. 1).

Рисунок 1. Статистика валютных резервов, млрд



Источник: IMF²

Для многих стран, например, для союзников США в Азии и Европе, опора на доллар является доступным способом обеспечения стабильного участия в международной торговой системе. Другая группа стран полагается на доллар США как на внутреннюю валюту и видит в этом способ избежать проблем, связанных с волатильностью национальных валют.

Тем не менее сегодня положение доллара в мире претерпевает ряд изменений: появляются альтернативные резервные валюты и платежные системы,

¹ Global Trade Update (July 2024) // UNCTAD. URL: <https://unctad.org/publication/global-trade-update-july-2024>

² Currency composition of official foreign exchange reserves // International Monetary Fund. URL: <https://data.imf.org/?sk=E6A5F467-C14B-4AA8-9F6D-5A09EC4E62A4>

торговые и инвестиционные связи и партнерские сети становятся более диверсифицированными, активнее идет взаимодействие между развивающимися странами. Безальтернативность гегемонии доллара как универсального, общепризнанного средства обмена и расчета в связи с этим вызывает все большие сомнения.

Курс правительства КНР на интернационализацию юаня и снижение доли долларовых операций в международных расчетах определяется совокупностью внутренних и внешних факторов.

Во-первых, стремление к дедолларизации естественным образом нарастает по мере увеличения экономической мощи КНР и в определенном смысле становится производной от этого процесса. С 2012 по 2022 гг. ВВП вырос с 54 до 114 трлн юаней (7,65 и 15,9 трлн долл. соответственно), составив 18,5% мировой экономики³. При этом китайская экономика продемонстрировала высокие темпы восстановления после вынужденного замедления в период пандемии *COVID-19*. В первом полугодии 2024 г. объем ВВП достиг 61,7 трлн юаней (8,65 трлн долл.), что на 5,0% больше, чем годом ранее в постоянных ценах⁴. Несмотря на то, что показатели ВВП были ниже прогнозируемых *Bloomberg* и *Reuters* в течение последних нескольких кварталов, позиция КНР как второй экономики мира после США не подвергается сомнению (по прогнозам на конец 2024 г. показатели составят 18,57 трлн долл. и 27,97 трлн долл. соответственно). И хотя китайская экономика значительно отстает от ряда развитых стран по ВВП на душу населения (в КНР он составил 13 100 долл. на начало 2024 г.), быстрый экономический рост, обусловленный наращиванием производства, объемом потребительского рынка и технологическими инновациями, оказывает сильное влияние на глобальный экономический порядок⁵. Соответственно, с учетом растущих макроэкономических показателей, КНР стремится снизить зависимость от Федеральной резервной системы (ФРС) США, в том числе чтобы отразить свою возросшую геополитическую роль.

Во-вторых, КНР сохраняет позиции крупнейшего мирового экспортера товаров. В 2023 г. объем экспорта достиг 3,38 трлн долл. и 14,2% международных расчетов, а импорт — 2,56 трлн долл. (10,6%)⁶. В то же время доля китайской валюты в мировых платежах остается весьма скромной. Несмотря на то, что с 2022 к 2023 гг. этот показатель вырос на 1,56%, в сентябре 2023 г. лишь 3,71% международных транзакций производились в китайских юанях, что, очевидно, непропорционально занимаемой КНР

³ Report to the 20th National Congress of the Communist Party of China // Embassy of the People's Republic of China in Malaysia. 16.10.2022. URL: http://my.china-embassy.gov.cn/eng/zgxw/202210/t20221026_10792358.htm

⁴ Отчет о платежном балансе Китая за первое полугодие 2024 г. (на кит. 2024 年上半年中国国际收支报告) // Группа анализа платежного баланса Государственного валютного управления. 30.09.2024. С. 8. URL: <https://www.safe.gov.cn/safe/file/file/20240930/1ceafa2dcee7463ca4dfdb93936a4cf3.pdf>

⁵ Топ-10 стран по мировому ВВП в 2024 г. (на кит. 2024年全球GDP排名前10位的国家) // Daily Economic. 22.02.2024. URL: <https://cn.dailyeconomic.com/2024/02/22/92389.html>

⁶ Global Trade Outlook and Statistics // World Trade Organization. April 2024. P. 39. URL: https://www.wto.org/english/res_e/booksp_e/trade_outlook24_e.pdf

доле в мировом ВВП и международной торговле (а также доле экспорта в китайской экономике)⁷. Как крупная страна-экспортер, КНР, безусловно, заинтересована в осуществлении трансграничных операций в своей национальной валюте и нацелена на снижение доли долларовых транзакций, что отвечает задаче развития капитализма с китайской спецификой.

В-третьих, проводимый с небольшими отклонениями курс на умеренную либерализацию фондового, валютного и других компонентов финансового рынка делает китайскую финансовую систему более открытой и конкурентной, а китайский юань — более привлекательным для инвесторов, что способствует его использованию в международных расчетах. В частности, КНР постепенно ослабляет ограничения на иностранное инвестирование в китайские акции, облигации и недвижимость. В январе 2024 г. было разрешено приобретение контрольного пакета акций банковских и страховых учреждений иностранными инвесторами, а в апреле разрешения коснулись предприятий сектора цифровых данных в четырех пилотных зонах КНР^{8,9}. Помимо этого, КНР предоставляет инвесторам больше возможностей управления рисками, в частности, их хеджирования за счет развития спотовых и фьючерсных рынков и рынка деривативов.

Внешние факторы дедолларизации в основном связаны с растущей геополитической напряженностью, и потому являются общими для многих развивающихся стран и стран с переходной экономикой. США уже довольно давно практикуют введение санкций и торговых ограничений в отношении других стран, т.е. используют валюту в качестве инструмента конкуренции против государств, чьи геополитические и экономические цели и амбиции не согласуются с американским видением мирового порядка, в первую очередь, КНР. Начало этому процессу было положено еще в 1977 г., когда появился Антикоррупционный закон США (*FCPA*)¹⁰, который изначально распространялся только на физические лица, но впоследствии получил экстерриториальное действие и начал применяться как к американским, так и к иностранным компаниям, акции которых зарегистрированы на американских биржах. Постепенно в сферу его действия попали все юридические лица, ведущие операции в американской валюте, что предоставило широкие возможности для вмешательства государственных структур США в деятельность иностранных компаний и повлияло на экономические и политические

⁷ Отчет об интернационализации юаня за 2023 год (на кит. 2023 年人民币国际化报告) // Банк Китая. С. 3.
URL: <http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/5114765/2023102720175126516.pdf>

⁸ Хань Сонгуй. Сяо Юаньцзи, заместитель директора Государственного управления финансового надзора: Ограничение на долю иностранных акций было снято. Иностранный капитал может владеть 100% капитала банковских страховых организаций (на кит. 金融监管总局副局长肖远企：已取消外资持股比例限制 外国资本可以持有银行保险机构100%的股权) // Shanghai Securities News. 25.01.2024.
URL: <https://news.cnstock.com/news/bwxx-202401-5182619.htm>

⁹ Чань Вэй, Янь Бинлинь. В четырех пилотных зонах отменены ограничения на иностранные инвестиции в телекоммуникационные услуги с добавленной стоимостью (на кит. 四地试点取消增值电信业务外资限制) // Junhe. 13.04.2024. URL: <https://junhe.com/legal-updates/2406>

¹⁰ Кремянская Е. *FCPA* — Закон США о коррупции за рубежом. Особенности и применение // Compliance. 15.03.2014.
URL: <http://www.complianceblog.ru/?p=63>

отношения между государствами¹¹. На основании этого закона были введены санкции против ряда иностранных компаний, в том числе китайских. Санкционное давление стало элементом стратегии США в отношении целых государств: широко известны случаи Ирана, Венесуэлы и Афганистана. Например, из-за предположительного перезапуска ядерной программы в 2012 г. США отключили иранские банки от системы *SWIFT*, тем самым ограничив для этой страны возможности международных транзакций и доступ к международному финансированию¹². Возможность применения санкционных механизмов во всех этих случаях является производной от доллар-центричного устройства мировой финансовой системы.

Пагубность т.н. вепонизации американской валюты ярче всего проявилась в контексте отключения России от *SWIFT* в 2022 г. и «заморозки» российских долларовых активов на сумму 330 млрд долл.¹³ «Заморозка» активов РФ дала руководству КНР дополнительные поводы для опасений относительно возможности применения подобных инструментов в случае обострения тайваньского или иных конфликтов, а ограничения, ранее вводимые на китайскую полупроводниковую промышленность, продемонстрировали уязвимость КНР перед введением секторальных санкций¹⁴. Так, в апреле 2022 г. представители Министерства финансов и регуляторы КНР обсудили с национальными и зарубежными банками вопросы ответных мер на американские санкции¹⁵. Среди возможных мер защиты было предложено наращивание внутреннего производства критически важных промежуточных товаров (таких как полупроводники и другие компоненты ИКТ), поддержание и укрепление экономической зависимости других стран от КНР с целью снижения вероятности поддержки ими санкционного режима. Кроме того, речь шла о дальнейшем уменьшении зависимости от доллара и диверсификации активов^{16,17}.

Различия в геополитических интересах США и КНР постепенно углубляются, что приводит к росту взаимного недоверия и ужесточению противостояния, которое выражается в двустороннем введении таможенных тари-

¹¹ Foreign Corrupt Practices Act (FCPA) // U.S. Securities and Exchange Commission. 13.09.2023. URL: <https://www.sec.gov/enforcement/foreign-corrupt-practices-act>

¹² Swift and sanctions // Swift. URL: <https://www.swift.com/about-us/legal/compliance-0/swift-and-sanctions>

¹³ Хабидулина Е. Силуанов сообщил о планах кабина и ЦБ начать обмен замороженными активами инвесторов // Forbes. 22.08.2023. URL: <https://www.forbes.ru/finansy/495051-siluanov-soobsil-o-planah-kabina-i-cb-nacat-obmen-zamorozennymi-aktivami-investorov>

¹⁴ Соединенные Штаты начинают «войну чипов», а «Сделано в Китае» демонстрирует стремительный рост (на кит. 美国发动“芯片战争” “中国制造”加速成长) // China trade remedies information. 28.07.2022. URL: <https://cacs.mofcom.gov.cn/article/fifwpt/jydy/cgal/202207/173924.html>

¹⁵ *Financial Times*: Китай провел срочное совещание, чтобы обсудить, как можно защитить зарубежные активы от международных санкций под руководством США (на кит. 金融时报: 中国紧急开会讨论海外资产如何免受美主导的国际制裁) // VOA. 01.05.2022. URL: <https://www.voachinese.com/a/china-meets-banks-to-discuss-protecting-assets-from-us-sanctions-20220501/6552524.html>

¹⁶ Taylor Fravel M. China's Potential Lessons from Ukraine for Conflict over Taiwan. *The Washington Quarterly*. Vol. 46. No. 3. P. 7-25.

¹⁷ В последующие годы КНР был своевременно введен комплекс мер по противодействию санкциям и экспортному контролю. См. подробнее: Лю Синьюй, Го Хуань, Ли Цзя, Цзян Жуйсин и Лю Сюэпэн. Ежегодный обзор и перспективы экспортного контроля и контрсанкций Китая в 2023 (на кит. 2023年中国出口管制与反制裁年度回顾及展望) // King&Wood Mallesons. 31.01.2024. URL: <https://www.kwm.com/cn/zh/insights/latest-thinking/china-s-export-control-and-anti-sanctions-in-2023-review-and-prospect.html>

фов и повышении пошлин. Ярким примером может служить т.н. торговая война между КНР и США в 2018–2019 гг., когда под предлогом нарушения прав интеллектуальной собственности и угрожающих национальной безопасности США условий торговли в отношении КНР были введены пошлины на импорт стали и алюминия (25% и 10% соответственно), а позднее — тарифы на важные статьи китайского экспорта¹⁸. Еще одним проявлением геополитических разногласий является наложение санкций на крупнейшие технологические компании КНР, в том числе *Huawei*, в области производства полупроводниковых компонентов, что также косвенно означает запрет на импорт в КНР микросхем для полупроводников тайваньской сборки (*TSMC*). Естественно, в подобных шагах власти КНР видят желание США замедлить их технологический прогресс и предпринимают ответные меры в виде собственных санкционных режимов и программ импортозамещения, а также отхода от долларовых расчетов.

КНР в целом чутко реагирует на изменения в глобальной финансовой системе, которая постепенно становится многополярной, что создает благоприятные условия для укрепления валют, альтернативных доллару. Усилия по проведению транзакций в национальных валютах, диверсификации валютных резервов, разработке и запуску недолларовых систем расчетов с разной долей успеха предпринимаются на уровне отдельных стран и межгосударственных объединений, например, ЕАЭС, БРИКС, ШОС. КНР в значительной степени поддерживает подобные инициативы и, при возможности, осуществляет переход на юаневые расчеты с рядом стран АТР¹⁹.

Вместе с тем действия США оказывали косвенное влияние на развитие дедолларизации и ранее, когда геополитическая конкуренция не была столь отчетливой. Значимый фактор дедолларизации — влияние финансового кризиса субстандартного кредитования 2008–2009 гг., который спровоцировал мировой финансовый кризис и уже тогда способствовал снижению доверия к доллару. КНР в период кризиса удалось сохранить относительно высокие показатели экономического роста (9,6% в 2008 г. и 9,2% — в 2009 г.), в т.ч. благодаря долларовым резервам, накопленным за счет торгового профицита в платежном балансе²⁰. Однако кризис обнаружил также зависимость КНР от волатильности доллара и политики ФРС²¹.

Снижению уверенности в долларе способствовала также общая дестабилизация американской экономики и финансового сектора, проявившаяся в последние годы. Протекционистская внешнеторговая политика администрации Д. Трампа и Дж. Байдена, последствия пандемии *COVID-19* и факти-

¹⁸ Торговая война между США и Китаем. Хронология противостояния // Medium. 09.04.2018.
URL: <https://clck.ru/3CRbsm>

¹⁹ Бабаев К.В., Сергиенко Е.Е., Ван Цзинвэй, Ли Фэн, Сазонов С.Д. Интернационализация юаня в рамках инициативы «Пояс и путь» // ЭТАП: Экономическая Теория, Анализ, Практика. 2024. №1. С. 75-90.

²⁰ Li Linyue, Willett T.D. The Effects of the Global Financial Crisis on China's Financial Market and Macroeconomy. *Economics Research International*. 2012. 6 p. URL: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1155/2012/961694>

²¹ Liqing Zhang. China's Policy Responses to the Global Financial Crisis: Efficacy and Risks // IDOS. 03.09.2009.
URL: https://www.idos-research.de/fileadmin/_migrated/content_uploads/Berlin_workshop_090831.pdf

ческое участие США в украинском конфликте, вызвали в середине 2022 г. рекордную инфляцию в 9,1% и рост неопределенности на внутреннем рынке. Для сдерживания инфляции ФРС неоднократно повышала ключевую ставку, но снизить показатель удалось лишь до 6,5%²². В 2023 г. банковский кризис привел к краху ряда крупных банков, таких как *Silicon Valley Bank (SVB)*, *Signature Bank* и *First Republic Bank*²³. Кроме того, по оценкам экспертов, почти 200 банков и сегодня подвержены риску, вызвавшему банкротство *SVB*²⁴. Таким образом, недоверие к американским финансовым институтам в КНР начало нарастать более десяти лет назад, а после 2022 г. этот процесс получил дополнительный импульс²⁵.

Итак, решение о постепенном снижении зависимости от доллара было продиктовано как собственными амбициями КНР как крупной державы, так и внешнеэкономическими факторами, и исходило из императива сохранения бесперебойного функционирования национальной экономики, поскольку за последние годы потенциальные риски от использования долларовой системы значительно возросли по сравнению с преимуществами доступа к западным рынкам.

Стратегические цели интернационализации юаня и официальное обоснование дедолларизации

В нормативных и стратегических документах КНР напрямую не упоминается термин дедолларизация (去美元化), что во многом объясняется подержанием нейтральной политики КНР в отношении США и стран Запада²⁶. Однако данный процесс можно считать частью более широкой стратегии интернационализации китайской валюты (人民币国际化), которой власти КНР отдают приоритет с начала 2000-х гг.

Важно отметить, что на сегодняшний день не существует теоретического определения интернационализации валюты. Согласно Новому экономическому словарю (3-е изд., 2018 г.), если валюта может использоваться как средство накопления, обращения и расчета в трансграничных операциях, она является международной²⁷. В действительности интернационализация

²² Srinivasan H. Historical U.S. Inflation Rate by Year: 1929 to 2024 // Investopedia. 31.07.2024.
URL: <https://www.investopedia.com/inflation-rate-by-year-7253832>

²³ Wack K. Dramatic collapses made 2023 the biggest year ever for bank failures // American Banker. 13.12.2023.
URL: <https://www.americanbanker.com/list/dramatic-collapses-made-2023-the-biggest-year-ever-for-bank-failures>

²⁴ Steinbock D. How A Weaponized Dollar Is Internationalizing the Yuan // CHINA US Focus. 19.05.2023.
URL: <https://www.chinausfocus.com/finance-economy/how-a-weaponized-dollar-is-internationalizing-the-yuan>

²⁵ Broken trust between U.S., China fuels conflict // CGTN. 08.08.2019.
URL: https://news.cgtn.com/news/2019-08-08/Broken-trust-between-U-S-China-fuels-conflict-I2ZCiyClfu/share_amp.html

²⁶ Термин «дедолларизация», тем не менее, может звучать в экспертных мнениях и комментариях, отчетах или аналитических записках НБК. См., например: Объективная оценка текущих возможностей и вызовов интернационализации юаня (на кит. 客观把握当前人民币国际化的机遇与挑战) // Bank of China. 19.04.2023.
URL: <https://pic.bankofchina.com/bocappd/rareport/202304/P020230420686979112594.pdf>

²⁷ По определению ЦБ РФ, интернационализацией валюты является «процесс выхода национальной валюты за национальные границы путем принятия на себя 1) функций расчета и обращения, 2) накопления и 3) универсальной меры стоимости в международных экономических отношениях». См. подробнее: Интернационализация рубля: перспективы и риски, а также роль российского рубля во внешнеэкономических отношениях // Центральный банк Российской Федерации. 12.07.2017. URL: <https://cbr.ru/Content/Document/File/16745/01.pdf>

валюты предполагает ее использование резидентами и нерезидентами за пределами страны-эмитента, и чем выше степень ее обращения за рубежом, тем выше «интернационализация»²⁸. Народный Банк Китая (далее — НБК) и центральные власти КНР также не дают официального определения этому процессу, однако используют его непосредственно в описанном выше значении.

Разовые случаи торговых расчетов в юанях возникали в некоторых приграничных регионах Китая с такими странами, как Вьетнам, Мьянма и Монголия еще в начале 2000-х гг. Однако системный процесс интернационализации, инициированный регулирующими органами посредством корректировки политики и других институциональных изменений, начался в 2009 г. Корректировки в нормативно-правовую базу трансграничных платежей в юанях вносились в несколько взаимосвязанных этапов²⁹. Китайские исследователи выделяют от трех до восьми периодов, обычно привязывая их к последовательному развитию юаня как торговой, инвестиционной, резервной и котируемой валюты³⁰. В соответствии с позицией центрального правительства, интернационализация китайской валюты прошла всего три этапа: запуска и «уверенного развития» (稳步推进, 2009–2020 гг.), «осторожного продвижения» (审慎推进, 2020–2022 гг.) и «последовательного развития» (有序推进, 2022 г. — наст. вр.). Однако в более общем плане целесообразнее говорить о начальной стадии запуска (2009–2015 гг.), стадии стагнации и адаптации (2015–2020 гг.), и стадии последовательного развития (2020 — наст. вр.)^{31,32}.

В 2009 г. НБК опубликовал «Некоторые размышления о реформировании международной валютной системы», в которых описывались недостатки сложившегося международного порядка обращения валют, а также высказывалась необходимость пересмотра стандартов оценки и принятия новой резервной валюты³³. Высокопоставленные чиновники НБК неоднократно заявляли о необходимости реформирования действующей системы, расширения Специальных прав заимствования (*SDR*) и ускорения темпов «выхода юаня вовне»³⁴. При этом на начальном этапе термин «интернационализа-

²⁸ Упорядоченным образом содействовать интернационализации юаня (на кит. 有序推进人民币国际化) // China Reform. 03.01.2023. URL: <http://www.chinareform.org.cn/2023/0103/37093.shtml>

²⁹ Углубление реформ и расширение открытости положили начало интернационализации юаня (на кит. 深化改革扩大开放 为人民币国际化扬帆起航) // The People's Bank of China. 20.10.2014. URL: <http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/2808720/index.html>

³⁰ Всесторонний анализ политики трансграничного юаня (на кит. 海口自贸参考 | 跨境人民币政策全梳理) // Комитет зоны свободной торговли Хайкоу. Справочник по свободной торговле Хайкоу. 18.08.2020. URL: <https://mp.weixin.qq.com/s/CRKqw1HZaKp8p5yefofJlw>

³¹ Политика и меры по интернационализации юаня в новых условиях (на кит. 新形势下人民币国际化的政策与措施) // China Development Press. 30.11.2023. URL: <https://mp.weixin.qq.com/s/VzuBV8lgFfw-zJvYCbWUg>

³² В целом разбивка на временные периоды может различаться в зависимости от года обозрения, степени детализации и критериев типизации и не представляет исключительного интереса для текущего исследования.

³³ Чжоу Сяочуань. Размышления о реформировании Международной валютной системы (на кит. 关于改革国际货币体系的思考) // The People's Bank of China. 23.03.2009. URL: <http://www.pbc.gov.cn/hanglingdao/128697/128719/128772/825742/index.html>

³⁴ Хуан Цзинь, Вэнь Ван Сяоин, Цзяо Цзянью. 2009: Первый год интернационализации юаня (на кит. 2009: 人民币国际化元年) // Sina Finance. 07.07.2009. URL: <https://finance.sina.cn/sa/2009-07-07/detail-ikftpnny0951162.d.html>

ция юаня» использовали китайские СМИ, в то время как на официальном уровне применялись иные формулировки, такие как «трансграничные расчеты и ценообразование в юанях» и «трансграничное обращение и использование юаня»³⁵.

В декабре 2014 г. на рабочем совещании ЦК КПК по экономике впервые было предложено «методично способствовать интернационализации юаня» (稳步推进人民币国际化), и с тех пор термин вошел в официальный дискурс. На совещании был также выдвинут комплекс мер по «реформам и открытости», включавший стимулирование экспортно-импортных операций и содействие торговле, расширение пилотных зон свободной торговли по шанхайскому образцу, повышение эффективности иностранных инвестиций³⁶. В 2015 г. интернационализация была включена в перечень целей 13-го пятилетнего плана КНР (2016–2020 гг.), а также были сформулированы задачи расширения двусторонней открытости финансового сектора, повышения степени конвертируемости и свободного использования, а также развития глобального «выхода вовне» юаневого капитала. Также в Плате значилось ослабление ограничений на иностранные инвестиции и зарубежные операции фондов транснациональных компаний, расширение масштабов зарубежных инвестиций страховых фондов и повышение открытости внутреннего финансового рынка для зарубежных учреждений³⁷.

В отчете о работе правительства КНР за 2018 г. были перечислены предпринятые властями шаги по интернационализации юаня, в частности, первоочередное значение имели: строительство проектов инициативы «Один пояс, один путь», создание Азиатского банка инфраструктурных инвестиций, запуск 11 пилотных зон свободной торговли и 13 комплексных пилотных зон трансграничной электронной коммерции, введение системы «черных списков» для иностранных инвестиций и сокращение ограничительных мер, запуск каналов перекрестных торгов фондовых бирж (Шанхай — Гонконг, Шэньчжэнь — Гонконг, бондовые торги)³⁸, а также добавление юаня в валютную корзину Специальных прав заимствования Международного валютного фонда в 2016 г. НБК также заявил о приверженности принципу «национальная валюта на первом месте» и готовности продвигать конвертируемость счетов юаневого капитала, консолидировать основу для

³⁵ Хэ Дексу, Чэн Гуй. Реализация упорядоченной интернационализации юаня на новом пути (на кит. 新征程上有序推进人民币国际化的实现路径) // Центр исследований туризма Китайской академии социальных наук. 09.10.2023. URL: <https://mp.weixin.qq.com/s/38JxLMiQkPsgGQEFfOJkAQ>

³⁶ Линь Цзяньян, Хань Мяо, Ван Ягуан, Чжао Чао. 50 обязательных к прочтению высказываний по итогам Центрального рабочего совещания по вопросам экономики (на кит. 中央经济工作会议必读50句话) // Xinhua. 12.12.2014. URL: <https://news.12371.cn/2014/12/12/ART11418350640045464.shtml>

³⁷ Тезисы Тринадцатого пятилетнего плана национального экономического и социального развития Китайской Народной Республики (на кит. 中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要) // Ministry of Education of the People's Republic of China. 18.03.2016. URL: http://www.moe.gov.cn/jyb_xgk/moe_1777/moe_1778/201603/t20160318_234148_13.html

³⁸ Политика и меры по интернационализации юаня в новых условиях (на кит. 新形势下人民币国际化的政策与措施) // China Development Press. 30.11.2023. URL: <https://mp.weixin.qq.com/s/VzuBV8lgFtfw-zJvYCbWUg>

рыночно-ориентированной реформы обменного курса и продолжать расширять трансграничное использование юаня³⁹.

В ноябре 2020 г. в 14-м пятилетнем плане предлагалось «разумно способствовать интернационализации юаня», придерживаться рыночного подхода и создать новый тип международного сотрудничества, основанного на свободном использовании юаня. Произошла своеобразная «эволюция» политического курса: от «уверенного» развития интернационализация юаня перешла к «устойчивому и осмотрительному», что отражало потребность в балансировании между экономическими возможностями страны, рыночным спросом и доступными финансовыми инструментами. Характер реформ во многом изменился под влиянием обострения конкуренции между КНР и США и пандемии *COVID-19*, вызвавшей падение производства, рост инфляции и перестройки глобальных цепочек поставок. В связи с этим направление интернационализации надлежало скорректировать, исходя из приоритетов стабильности обменного курса и повышения доверия международного сообщества к юаню. С другой стороны, динамичный механизм нуждался в трансформации, поскольку экономика КНР переходила от стадии быстрого роста к «стадии высококачественного развития», и главным драйвером интернационализации должен был стать не политический курс и институциональные корректировки, а рыночные механизмы спроса и обслуживания реальной экономики⁴⁰. В условиях наметившегося кризиса ликвидности среди задач того времени выделялось открытие финансовых институтов для международного рынка и повышение ликвидности финансовых активов в юанях, изучение возможностей расчетов в национальных валютах (*LCS*) со странами АСЕАН, а также совершенствование механизма предоставления ликвидности офшорного юаня⁴¹.

В октябре 2022 г. в отчете XX Всекитайского съезда КПК вновь было предложено «последовательно продвигать интернационализацию юаня». Также был уточнен план дальнейших действий на этом направлении, который включал: 1) сокращение «черного списка» иностранных инвестиций, защиту законных прав и интересов иностранных инвесторов и создание деловой интернациональной среды, ориентированной на рынок; 2) содействие высококачественному развитию инициативы «Один пояс, один путь», расширение региональной открытости посредством восточных прибрежных районов и интеграции центральных и северо-западных районов; 3) развитие Порта свободной торговли Хайнань, модернизацию пилотных зон свободной торговли и расширение глобально ориентированной сети зон электронной коммерции (*e-com*); 4) формирование более глубокой вовлеченности в

³⁹ Ли Кэцян. Отчет о работе Правительства за 2018 г. (на кит. 2018年政府工作报告) // Belt and Road Portal. 05.03.2018. URL: <https://www.yidaiyilu.gov.cn/p/49556.html>

⁴⁰ Неуклонно придерживайтесь реформ и открытости и взаимовыгодной интернационализации юаня (на кит. 坚持改革开放和互利共赢 人民币国际化稳步推进) // Народный банк Китая. URL: <http://camlimac.pbc.gov.cn/redianzhuanti/118742/4657542/4675743/index.html>

⁴¹ Отчет об интернационализации юаня 2020 (на кит. 2020年人民币国际化报告) // The people's bank of China. 2020. P. 26. URL: <http://www.pbc.gov.cn/huobizhengceersi/214481/3871621/4073241/2020081717014093078.pdf>

глобальное промышленное разделение труда и сотрудничество, сохранение стабильных торгово-экономических связей с партнерами⁴².

В октябре 2023 г. рабочее заседание ЦК КПК по финансам впервые предложило непосредственно связанную с интернационализацией концепцию «финансовой державы» (金融强国). Следуя 13 целям укрепления страны, четко перечисленным в отчете XX Всекитайского съезда КПК, была установлена цель Китая как «финансовой державы» «всестороннее содействовать возрождению китайской нации посредством модернизации в китайском стиле». В январе 2024 г. Си Цзиньпин выступил с речью на специальном семинаре для руководящих министерских кадров и отметил, что «финансовая держава» должна обладать шестью основными элементами, а именно: сильной валютой, центральным банком, финансовыми институтами, международным финансовым центром и системой финансового надзора, а также командой финансовых специалистов. Данные элементы обуславливают и поддерживают друг друга, и центральным среди них выступает сильная национальная валюта. При этом именно интернационализация юаня была названа единственным способом его усиления⁴³.

По итогам третьего Пленума ЦК КПК 20-го созыва в июле 2024 г. было опубликовано Решение ЦК КПК о дальнейшем всестороннем углублении реформ и содействии китайской модернизации, в котором были конкретизированы реформы в области финансовой открытости, а интернационализация юаня закреплялась в качестве их главного драйвера. Первоочередное внимание было уделено «созданию независимой и контролируемой системы трансграничных платежей и укреплению механизма финансовой безопасности в условиях открытости» (CIPS) и мультипликации моделей взаимного доступа на облигационные рынки (бондовые механизмы). Также отмечалась необходимость унификации процентных ставок по кредитам для повышения привлекательности юаневых активов посредством предоставления прозрачных и надежных ориентиров ценообразования, снижения информационной асимметрии и волатильности обменного курса юаня. Среди озвученных направлений дальнейшей интернационализации юаня выделяется также развитие офшорного рынка Гонконга и «последовательное содействие разработке и применению цифрового юаня»⁴⁴.

⁴² Xi Jinping. Hold High the Great Banner of Socialism with Chinese Characteristics and Strive in Unity to Build a Modern Socialist Country in All Respects. Report to the 20th National Congress of the Communist Party of China // Embassy of the People's Republic of China in Malaysia. 16.10.2022. URL: http://my.china-embassy.gov.cn/eng/zgxw/202210/t20221026_10792358.htm

⁴³ Хуа Цзюньцз. Текущая ситуация, вызовы и ответные меры в связи с интернационализацией юаня (на кит. 人民币国际化的现状、挑战与应对) // Hua Juncce. 10.06.2024. URL: <https://mp.weixin.qq.com/s/isgbeH5RdsHPWuik215XAQ>

⁴⁴ Решение Центрального комитета Коммунистической партии Китая о дальнейшем всестороннем углублении Реформ и содействии модернизации по китайскому образцу (на кит. 中共中央关于进一步全面深化改革 推进中国式现代化的决定) // Правительство КНР. 21.07.2024. URL: https://www.gov.cn/zhengce/202407/content_6963770.htm

Глава 2. Механизмы дедолларизации КНР и динамика интернационализации юаня

Обзор основных механизмов

Операции с офшорным юанем и клиринговые центры. Прежде всего, важно учитывать, что до 2009 г. расчеты в юанях были разрешены исключительно в пределах континентального Китая, и первым шагом на пути к интернационализации стало снятие торговых ограничений с Гонконгом, что было отмечено созданием так называемого офшорного юаня (*CNH*), совместно разработанного Управлением денежного обращения Гонконга и НБК⁴⁵. Таким образом Гонконг стал первым и главным офшорным рынком КНР (и юаня), а в материковом Китае утвердилась система обращения двух вариаций китайской валюты жэньминьби (人民币, *RMB*)⁴⁶. Такая система предполагает наличие двух курсов *RMB* — оншорного юаня (*CNY*), находящегося в обращении на внутреннем рынке и полностью регулируемого НБК в валютном коридоре «плюс-минус 2%», и офшорного юаня (*CNH*), обращаемого на внешних рынках и определяемого Управлением денежного обращения Гонконга в основном по объемам торгов⁴⁷. С образованием офшорного гонконгского рынка стала возможной оплата импорта в юанях, открытие счетов в китайской валюте для технологических компаний и иностранных инвесторов с параллельным выпуском облигаций. Кроме того, на рынках начали вести торговлю конвертируемым офшорным юанем, в отличие от неконвертируемого оншорного, что значительно упростило трансграничное обращение китайской валюты.

В последующие годы пилотная зона трансграничных платежей *CNY* постепенно расширялась на провинцию Гуандун и соседние города: к 2010 г. она распространилась на 20 городов и провинций, а к середине 2011 г. — охватила всю территорию страны⁴⁸. Тем самым был сформирован рынок офшорного юаня, и активное развитие получила система клиринговых банков и центров, которые стали на ближайшие годы базовой инфраструк-

⁴⁵ Циркуляр Народного банка Китая о печати и распространении подробных правил реализации административных мер в рамках пилотной программы расчетов в юанях в трансграничной торговле (на кит. 2024 人民银行关于印发《跨境贸易人民币结算试点管理办法实施细则》的通知) // Народный банк Китая. 03.07.2009. URL: https://www.gov.cn/gongbao/content/2010/content_1555970.htm

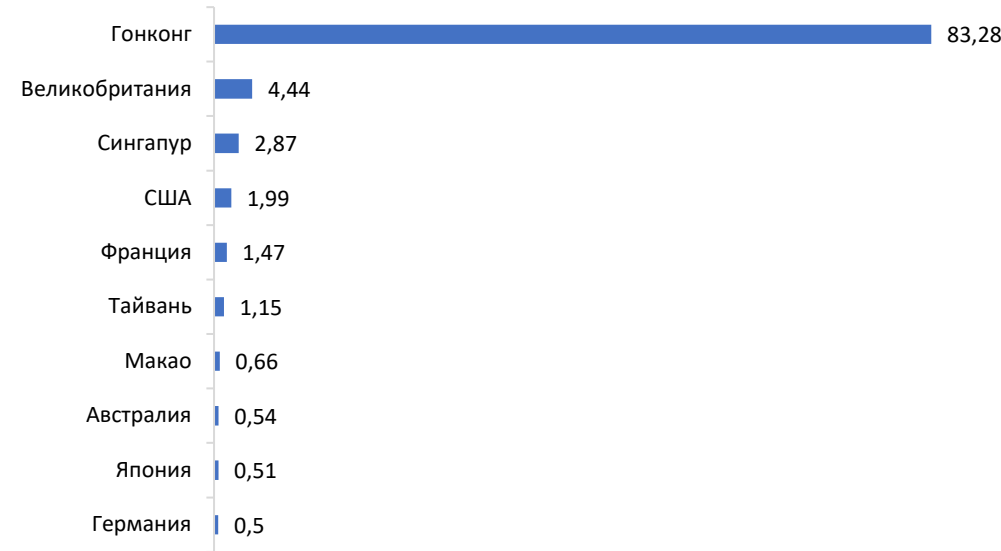
⁴⁶ Существует два типа юаней: оншорный юань и офшорный юань, знаете ли вы разницу между ними? (на кит. 2024 人民币居然分为两种: 在岸人民币和离岸人民币, 你知道两者的区别吗?) // Epay. 29.07.2022. URL: <https://www.epay.com/zh-CN/news/offshore-cny-onshore-cny-cny-settlement-chinese-currency>

⁴⁷ Сегодня на территории КНР действует в различных формах шесть валют: юань оншорный (*CNY*), юань офшорный (*CNH*), гонконгский доллар (*HKD*), патака Макао (*MOP*), новый тайваньский доллар (*TWD*) и цифровой юань (*eCNY*). Для подсчета внешнеторговых оборотов используется две первых; у Гонконга, Тайваня и Макао свои отчетности и аналоги ЦБ. Патака Макао и гонконгский доллар не являются свободно конвертируемыми валютами: *MOP* привязана к *HKD* как 1,03 к 1, а *HKD* — к доллару США в фиксированном соотношении 7,75 к 1 (с 2005 г. введен коридор колебаний курса от 7,75 до 7,85). См.: Hong Kong SAR // Bis. URL: https://www.bis.org/mc/currency_areas/hk.htm

⁴⁸ Народный банк Китая: зона трансграничных расчетов в юанях была расширена на всю страну (на кит. 2024 人民银行: 跨境贸易人民币结算地区扩大至全国) // Портал центрального правительства. 23.08.2011. URL: https://www.gov.cn/gzdt/2011-08/23/content_1930922.htm

турой для операций в офшорном юане *CNH*. К 2022 г. общее количество клиринговых центров юаня увеличилось до 33. Новые клиринговые банки в юанях были созданы в Лаосе, Казахстане, Пакистане и Бразилии, немногим позже — в Камбодже и Сербии. В конце 2022 г. остаток депозитов в юанях на основных офшорных рынках составил примерно 1,5 трлн юаней, вернувшись к историческим максимумам⁴⁹.

Рисунок 2. Топ-10 офшорных рынков юаня на март 2024 г.



Источник: *SWIFT RMB Tracker*⁵⁰

Открытие рынка капитала для иностранных инвесторов. В 2010 г. зарубежным ЦБ, клиринговым банкам в юанях Гонконга и Макао, а также зарубежным банкам, участвующим в юаневых трансграничных торговых расчетах, было разрешено совершать сделки с облигациями на межбанковском рынке в пределах утвержденной квоты⁵¹. В 2011 и 2014 гг. были запущены механизмы «Квалифицированный иностранный институциональный инвестор в юанях» (*RQFII*) и «Квалифицированный отечественный институциональный инвестор в юанях» (*RQDII*). В 2012 г. с одобрения Госсовета КНР пилотная квота Гонконга для *RQFII* была последовательно расширена на 50 и 200 млрд юаней⁵². С 2019 г. были отменены инвестиционные квоты и ограничения

⁴⁹ Отчет об интернационализации юаня за 2023 год (на кит. 2024 年人民币国际化报告) // Народный банк Китая. С. 2. URL: <http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/5114765/2023102720175126516.pdf>

⁵⁰ RMB Tracker. Document Centre // Swift. 17.04.2024. URL: <https://www.swift.com/our-solutions/compliance-and-shared-services/business-intelligence/renminbi/rmb-tracker/rmb-tracker-document-centre?category%5B0%5D=168711>

⁵¹ Иностранным учреждениям разрешено инвестировать на межбанковском рынке облигаций (на кит. 2024 境外机构获准进入银行间债券市场投资) // Портал центрального правительства. 18.08.2010. URL: https://www.gov.cn/banshi/2010-08/18/content_1682328.htm

⁵² Отчет об интернационализации юаня, 2023 (на кит. 2023 年人民币国际化报告) // Народный банк Китая. С. 46-47. URL: <http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/5114765/2023102720175126516.pdf>

QFII / RQFII для пилотных стран и регионов в целях облегчения выхода на китайский рынок иностранных квалифицированных инвесторов⁵³. В том числе благодаря данным мерам, в 2022 г. объем трансграничных поступлений и платежей в юанях предприятий *QFII / RQFII* составил 3,6 трлн юаней; с января по сентябрь 2023 года — 2,9 трлн юаней⁵⁴.

Панда-бонды и дим-сам бонды. Выпуск китайских облигаций на международных финансовых рынках — еще один способ ухода от доллара. Несмотря на то, что они занимают весьма малую долю в сравнении с внутренними китайскими облигациями (19,67 трлн долл. на первый квартал 2024 г.), увеличение их выпуска повышает эффективность юаня как инструмента международного фондового рынка⁵⁵. Либерализация рынка облигаций КНР началась в 2005 г., когда НБК и Министерство финансов опубликовали «Временные административные правила деятельности международных институтов развития», позволившие международным институтам развития выпускать облигации в юанях на финансовом рынке КНР, и продолжилась законом «Об иностранных инвестициях» 2019 г., согласно которому выравнивались условия для зарубежных и китайских инвестиций⁵⁶. Сегодня нерезидентами осуществляются выпуски следующих типов облигаций в юанях: дим-сам облигации (офшорные облигации эмитентов Гонконга), мулан-облигации (в специальных правах заимствования, выпущенные ВБ), *BRI*-облигации (облигации инициативы «Один пояс, один путь») и панда-облигации (выпущенные иностранными эмитентами). Первые панда-облигации выпущены в 2005 г. Международной финансовой корпорацией и Азиатским банком развития, постепенно их объем увеличивается⁵⁷.

Сегодня вследствие монетарной политики НБК — методичного понижения ключевой ставки (в противовес ЦБ США, Великобритании и ЕС) — снизилась цена юаневых облигаций. Разница в процентных ставках 10-летних долговых облигаций КНР и США достигла максимальных с 2006 г. значений. В результате в 2023 г. иностранные компании выпустили номинированные в китайской валюте облигации на сумму 154,5 млрд юаней, что на 82% больше, чем в 2022 г. (21,65 млрд долл., всего на 5% меньше рекорда 2016 г.)⁵⁸. Инвесторы охотно скупают панда-бонды, особенно если их эми-

⁵³ Отчет об интернационализации юаня, 2020 (на кит. 2020年人民币国际化报告) // Народный банк Китая. С. 22. URL: <http://www.pbc.gov.cn/huobizhengceersi/214481/3871621/4073241/2020081717014093078.pdf>

⁵⁴ Global Trade Outlook and Statistics // World Trade Organization. April 2024. P. 15. URL: https://www.wto.org/english/res_e/booksp_e/trade_outlook24_e.pdf

⁵⁵ Asia Bond Monitor, June 2024 // AsianBondsOnline. URL: https://asianbondsonline.adb.org/documents/abm_jun_2024.pdf?src=spotlight

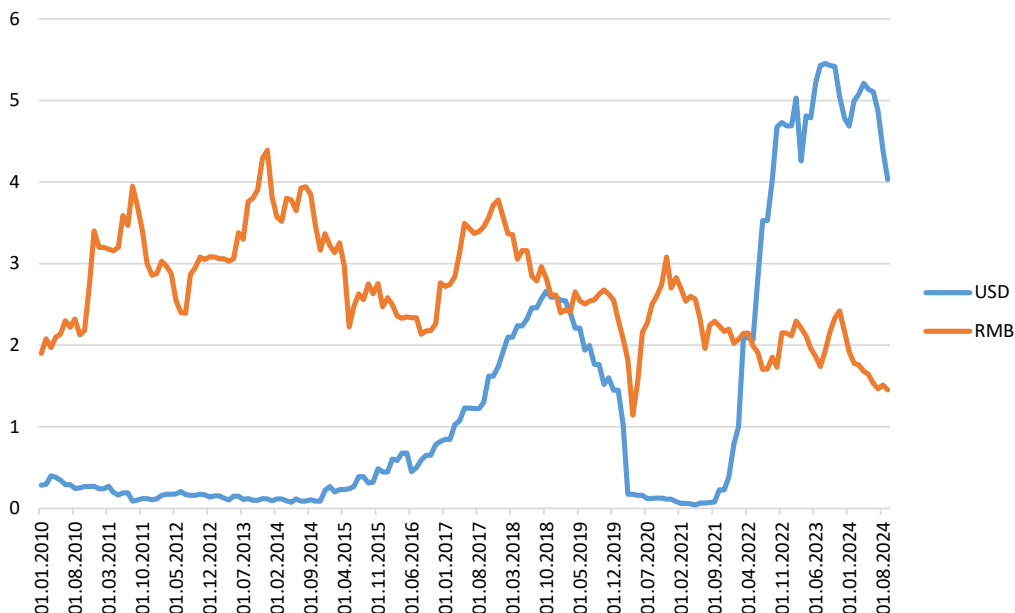
⁵⁶ Новый Закон об иностранных инвестициях КНР укрепит доверие инвесторов и обеспечит открытость Китая — российские эксперты // Синхуа Новости. 21.03.2019. URL: http://russian.news.cn/2019-03/21/c_137912213.htm

⁵⁷ It's all black and white: understanding China's Panda bonds // Euromoney. 12.06.2019. URL: <https://www.euromoney.com/article/b1ftg16s04wpj0/its-all-black-and-white-understanding-chinas-panda-bonds>

⁵⁸ Руководитель финансового департамента Министерства торговли интерпретирует «Некоторые меры по дальнейшей поддержке инвестиций иностранных учреждений в отечественные технологические предприятия» (на кит. 2024 商务部财务司负责人解读《关于进一步支持境外机构投资境内科技型企业的若干政策措施》) // Министерство коммерции Китайской Народной Республики. 19.04.2024. URL: <https://m.mofcom.gov.cn/article/zcjd/jdzhsw/202404/20240403504774.shtml>

тентами являются доверенные банки и компании, выпускающие также долларовые облигации и евробонды. Продажи офшорных дим-сам бондов по итогам 2023 г. также выросли на рекордные 65%, по сравнению с 2022 г., и составили 550 млрд юаней (76 млрд долл.), что объясняется, во-первых, дешевизной юаневого финансирования по сравнению с долларovým, а во-вторых, желанием эмитентов и заемщиков хеджировать валютные риски⁵⁹.

Рисунок 3. Стоимость краткосрочных гособлигаций США и КНР за 2010–2024 гг.



Источник: TradingView⁶⁰

Развитие своп-линий. Свопы — двусторонние соглашения о прямом обмене валют между центральными банками — начали применяться НБК в качестве защиты от колебаний обменного курса доллара и рисков, связанных с его доступностью. Использовать свопы для расчета по торговым операциям КНР начала приблизительно после финансового кризиса 2008 г. и с тех пор активно развивает прямые транзакции между центральными банками⁶¹. Так, в 2009 г. были подписаны соглашения с Малайзией, Аргентиной и Индонезией, а к 2015 г. число стран стремительно выросло до 32 (при общем количестве в 67)⁶². Используя инструмент свопов, КНР добивается

⁵⁹ Hong Kong: Capitalizing On Dim Sum Bonds // Gfmag. 04.03.2024.
URL: <https://gfmag.com/capital-raising-corporate-finance/hong-kong-dim-sum-bonds/>

⁶⁰ China 1Y yield // TradingView. URL: <https://www.tradingview.com/symbols/TVC-CN01Y/>; US 1Y yield // TradingView.
URL: <https://www.tradingview.com/symbols/TVC-US01Y/>

⁶¹ Wenjie Zhan, Yin-Wong Cheung, Zhitao Lin. China's Bilateral Currency Swap Lines. *China and World Economy*. 2016. Vol. 24. No. 6. P. 19-42.

⁶² Jongsoo Shin, Kiichi Tokuda, Perks M., Youdong Rao. Evolution of Bilateral Swap Lines. *IMF Working Paper: Strategy, Policy and Review Department*. 2021. P. 5-6.

усиления международного обращения юаня через сети банковских депозитов, расположенных в странах вдоль Нового шелкового пути (Монголия, Пакистан, Южная Корея, Россия) и странах Латинской Америки (Аргентина и Бразилия)⁶³. По состоянию на конец 2021 г. НБК подписал двусторонние соглашения о свопах в местной валюте с ЦБ или монетарными органами в общей сложности в 40 странах и регионах на общую сумму более 4,02 трлн юаней и действительную сумму 3,54 трлн юаней⁶⁴. В 2022 г. число стран и регионов, подписавших двусторонние соглашения, увеличилось до 41, а масштаб свопов превысил 4 трлн юаней.

Кроме того, 22 июня 2022 г. НБК и Банк международных расчетов подписали «Соглашение о ликвидности юаня» (*RMB LA*), согласно которому каждый центральный банк-участник должен держать резервы в юанях в размере 15 млрд или долларовом эквиваленте в Банке международных расчетов для формирования пула резервных фондов. В случае волатильности финансового рынка ЦБ могут обратиться за финансовой поддержкой в рамках этого соглашения. Помимо НБК, в первую группу участников вошли ЦБ Индонезии, ЦБ Малайзии, Валютное управление Гонконга, Валютное управление Сингапура и ЦБ Чили. По мере присоединения большего числа участников в лице ЦБ и ключевых банков, соглашение станет для КНР важным источником получения ликвидности в юанях во время рыночных колебаний и позволит не допустить повторения сложившейся в пандемию ситуации⁶⁵.

Запуск собственной системы международных переводов. В 2015 г. Пекин официально запустил собственную международную систему межбанковских платежей — *CIPS* (*Cross-Border Inter-Bank Payments System*), — предназначенную исключительно для проведения операций в юанях. В основу системы были положены двусторонние своп-линии, используемые Пекином для увеличения юаневых резервов своих торговых партнеров, благодаря чему стало возможным осуществлять централизованные расчеты по транзакциям без прохождения через офшорные клиринговые банки (Гонконга, Сингапура, Тайваня и проч.)⁶⁶. Таким образом, *CIPS* стала механизмом трансграничного платежного клиринга, по членству в котором можно получить представление о финансовых амбициях КНР. В период с июня 2023 г. по май 2024 г. *CIPS* добавила 62 прямых и 63 косвенных участника, и на сентябрь 2024 г. включает 153 и 1 413 банков соот-

⁶³ Fan Zhang, Jiantuo Yu, Miaojie Yu, Jiang Jin. The Effect of RMB Internationalization on Belt and Road Initiative: Evidence from Bilateral Swap Agreements. *Emerging Markets Finance and Trade*. 2017. Vol. 53. No. 12. P. 2845-2857.

⁶⁴ Постоянно и разумно продвигать интернационализацию юаня: анализ процесса и пути развития (на кит. 2024 稳慎扎实推进人民币国际化：发展历程与路径探析) // Rmlt. 26.01.2024.
URL: <http://www.rmlt.com.cn/2024/0126/694024.shtml>;
How Much Money Does the World Owe China? // Harvard Business Review. 26.02.2020.
URL: <https://hbr.org/2020/02/how-much-money-does-the-world-owe-china>

⁶⁵ Банк международных расчетов (BIS) объявляет о соглашениях по обеспечению ликвидности в юанях (на кит. 2024 国际清算银行 (BIS) 宣布人民币流动性安排) // Банк международных расчетов. 25.02.2022.
URL: https://www.bis.org/press/p220625_zh.pdf

⁶⁶ What is China's onshore yuan clearing and settlement system CIPS? // Reuters. 28.02.2022.
URL: <https://www.reuters.com/markets/europe/what-is-chinas-onshore-yuan-clearing-settlement-system-cips-2022-02-28/>

ветственно⁶⁷. Например, в октябре 2023 г. турецкий филиал НБК запустил систему трансграничных платежей для предоставления юаневых финансовых услуг турецким банкам и корпоративным клиентам; в ноябре прямым участником *CIPS* стали сербский и панамский филиалы Банка Китая. Следует учитывать, что активное развитие *CIPS* не означает полного отхода от системы *SWIFT* или ее замены в силу, во-первых, их функционального различия, и во-вторых, применения «свифтовых» каналов передачи межбанковских сообщений в китайской платежной системе, особенно среди косвенных участников⁶⁸. Тем не менее ряд прямых участников *CIPS* проводит операции без опоры на *SWIFT*, поэтому традиционные индикаторы использования юаня могут недооценивать его фактический вес.

BRI-облигации и инвестиции. Еще одной не менее значимой инициативой Пекина, продвигающей его интересы на международных финансовых рынках, является проект «Один пояс, один путь». Создание спроса на юань в странах — участницах ОПОП посредством торговли и инвестиций стало одним из рычагов укрепления его международного положения. С 2013 г. инициатива предполагает финансовую поддержку участникам проекта в различных форматах: непосредственно китайские банковские кредиты, 75% которых выдаются в китайской валюте, акционерное финансирование компаний-участников, выпуск ценных бумаг в юанях, размещаемых на китайском рынке иностранными компаниями и странами-участницами⁶⁹. С 2017 г. в связи со спекулятивными атаками на валюту ежегодные выплаты в рамках *BRI* существенно сократились и приняли форму субсидированных кредитов для китайских компаний на строительство инфраструктуры в зарубежных странах. Тем не менее они остаются одним из важных финансовых инструментов Пекина, и сегодня многие сделки по кредитам заключаются с использованием китайских законов и механизмов урегулирования споров, а не западных, например, британских, которые традиционно применяются в банковском кредитовании⁷⁰.

Двусторонние торговые расчеты в нацвалютах. Одним из основных инструментов продвижения юаня является внешняя торговля — в последние годы КНР активно мотивирует своих партнеров торговать в юанях и других национальных валютах. Например, вместо долларов бразильские экспортеры получают оплату в реалах, а китайские экспортеры в Бразилию — в юанях. Подобное сотрудничество помогает избежать валютных рисков, сэконо-

⁶⁷ CIPS Participants Announcement No. 101 // Cross-border Interbank Payment System. 30.09.2024.
URL: https://www.cips.com.cn/en/2024-09/30/article_2024093014093044419.html

⁶⁸ Что *CIPS* будет делать со *SWIFT*? (на кит. 2024 *CIPS* “牵手” SWIFT要做什么) // Трансграничная межбанковская платежная система. 25.03.2016.
URL: https://www.cips.com.cn/cips/2016-03/28/article_2023122305160287393.html;
What Is CIPS? A Guide to China's Cross-Border Payment System // Statrys. 24.06.2024.
URL: <https://statrys.com/blog/what-is-cips-china>

⁶⁹ Belt and Road Tracker // Council on Foreign Relations. 01.06.2020.
URL: <https://www.cfr.org/article/belt-and-road-tracker>

⁷⁰ Yip M. “Extraterritorial Observance”: The Invisible Laws that Compete to Govern China's Belt and Road Loans // Harvard International Law Journal. 05.02.2024. URL: <https://journals.law.harvard.edu/ilj/2024/02/extraterritorial-observance-the-invisible-laws-that-compete-to-govern-chinas-belt-and-road-loans/>

мить на транзакционных издержках и уменьшить влияние изменений в платежной и расчетной валютной ликвидности третьих сторон на двусторонние торгово-экономические отношения. В то же время расчеты в местной валюте развивают рынок прямой торговли юанями и ускоряют формирование полноценного офшорного юаневого рынка.

КНР с 2009 г. последовательно принимала меры по расширению трансграничной торговли в юанях и упрощению юаневых расчетов при экспортной торговле товарами. В 2018 г. НБК выпустил Уведомление о разрешении на расчеты в юанях для всех трансграничных операций, совершаемых в иностранной валюте. А годом позднее соответствующей директивой НБК было открыто 18 пилотных зон свободной торговли по всей территории КНР, в которых банкам было разрешено напрямую проводить транзакции в юанях для трансграничной торговли товарами и услугами (за исключением реэкспорта и возвратов)⁷¹.

С начала 2023 г. практика перехода на юани в торговле с КНР стала стремительно расширяться, в том числе благодаря конъюнктуре обменного курса — одинаковым колебаниям курсов местных валют участников сделки к доллару. В феврале ЦБ Ирака и Камбоджи заявили о запуске прямых расчетов в юанях и расширении доли китайской валюты в обслуживании торгового сотрудничества. В марте соглашения о переходе на нацвалюты были достигнуты между КНР и Бразилией, а в апреле — с Малайзией. Тогда же Аргентина осуществила транзакции на сумму в 2,72 млрд долл. с КНР, используя юань в качестве основного инструмента, и объявила о принятии юаня для расчетов по торговле импортируемыми из КНР товарами⁷². Пакистан в июне 2023 г. также использовал юани для оплаты своей первой межправительственной закупки 100 тыс. т российской сырой нефти, что стало первой международной транзакцией страны в валюте, отличной от доллара⁷³.

Благодаря развитию двустороннего расчетного сотрудничества в национальной валюте с Россией в 2022 г., а также в 2023 г. с такими важными развивающимися экономиками, как Бразилия, и с развитыми экономиками, как Франция, использование юаня в трансграничной торговой деятельности значительно расширилось. В 2010 г. менее 1% трансграничных платежей КНР осуществлялось в юанях, в то время как 83% — в долларах. В марте 2023 г. китайский юань впервые стал основной валютой обслуживания внешнеэкономической деятельности КНР, обогнав доллар. По данным

⁷¹ Обзор и анализ политики по операциям в национальной и иностранной валюте (на кит. 2024 跨境本外币业务政策梳理及解析) // China Law Insight. 16.03.2020.
URL: <https://www.chinalawinsight.com/2020/03/articles/finance/跨境本外币业务政策梳理及解析>

⁷² Argentina to use yuan to settle Chinese imports amid global de-dollarization push // Global Times. 27.04.2023.
URL: <https://www.globaltimes.cn/page/202304/1289908.shtml>;
Аргентина, член БРИКС, с июля 2023 года частично выплачивает юани в качестве долга МВФ и отказывается от доллара США. См.: Argentina uses yuan for the first time to settle part of its IMF debt // Elpais. 01.07.2023.
URL: <https://english.elpais.com/economy-and-business/2023-07-01/argentina-uses-yuan-for-the-first-time-to-settle-part-of-its-imf-debt.html#>

⁷³ De-dollarization and Emergence of Chinese Yuan // Geopolitical Monitor. 21.06.2023.
URL: <https://www.geopoliticalmonitor.com/de-dollarization-and-emergence-of-chinese-yuan/>

государственного валютного управления КНР, 48,4% трансграничных расчетов страны обслуживались в национальной валюте, тогда как на доллар пришлось 46,7%. А уже к марту 2024 г. более половины (52,9%) китайских платежей осуществлялись в юанях, что означает удвоение его доли всего за пять лет⁷⁴. Таким образом, здесь проявляется так называемый сетевой эффект трансграничного использования юаня, что приводит к повышению активности его обращения в международной торговле.

Развитие ВРЭП. В 2022 г. по инициативе Китая было подписано масштабное торговое соглашение между 15 государствами Азиатско-Тихоокеанского региона, включившее Южную Корею, Японию и Австралию — Всестороннее региональное экономическое партнерство (ВРЭП). Соглашение подразумевает снижение таможенных пошлин и облегченный доступ на рынки стран-участниц. При этом оно реализовано в форме торгового союза и является лишь первой ступенью экономической интеграции, не запрещая проведение протекционистской политики и введение ограничений отдельными странами⁷⁵. Согласно данным *SWIFT*, объем денежных переводов клиентов в юанях в странах — участницах ВРЭП в 2023 г. увеличился на 20,4%⁷⁶. В 2023 г. на долю зоны свободной торговли (ЗСТ) ВРЭП приходилось 30,2% объема внешней торговли КНР, из которых 15,4% — на АСЕАН, а 14,8% — на Японию, Южную Корею, Австралию и Новую Зеландию в целом. Также в рамках ЗСТ осуществляется 21% трансграничных денежных переводов клиентов в юанях в материковом Китае⁷⁷.

Петроюань и нефтяные фьючерсы. После разрыва связи между долларом и золотом в 1970-е гг. нефть стала одним из главных гарантов защиты международного статуса доллара благодаря соглашениям между США (при администрации Р. Никсона) и Саудовской Аравией. В последние годы подсанкционные страны и ряд государств Центральной Азии пытались обойти нефтедолларовую систему и использовать евро и юань в двусторонней торговле нефтью. Опасения по поводу ограничений на страны — экспортеры и страны — импортеры нефти и актуальность проблемы дедолларизации торговли нефтью высказывали и представители НБК и других китайских банков⁷⁸. В процессе снижения долларовой зависимости Пекином была разработана концепция «петроюаня», предполагающая использование китайского юаня в качестве расчетной валюты по нефтяным контрактам и поставки нефти в обмен на встречный поток товаров и оборудования. Петроюань, призванный стать аналогом нефтедоллара, должен обеспечить

⁷⁴ The Start of De-Dollarization: China's Move Away From the USD // Oil Price. 06.08.2024. URL: <https://oilprice.com/Finance/the-Markets/The-Start-Of-De-Dollarization-Chinas-Move-Away-From-The-USD.html>

⁷⁵ Крупнейшая торговая сделка в истории вступила в силу. Она объединила 15 стран вокруг Китая // BBC. 01.01.2022. URL: <https://www.bbc.com/russian/news-59839560>

⁷⁶ Белая книга по интернационализации юаня, 2024 (на кит. 2024 人民币国际化白皮书) // Bank of China. P. 10. URL: <https://pic.bankofchina.com/bocappd/rareport/202406/P020240606578399779075.pdf>

⁷⁷ Там же. Р. 23.

⁷⁸ Ожидается, что *Petro-RMB* разрешит «трехстороннюю дилемму» — первая часть серии исследований *Petro-RMB* (на кит. 2024 石油人民币有望击破“三方困局” — 石油人民币研究系列之一) // Промышленный и коммерческий банк Китая. 26.10.2016. URL: <https://clck.ru/3CmHaU>

КНР особое положение на рынке углеводородов как ведущему импортеру нефти, а также создать спрос на юани вне экономики КНР⁷⁹. С 2015 г. Пекин предпринимал попытки создания собственной системы товарных бирж и автономного фьючерсного рынка, чтобы выйти из «англосаксонской монополии»⁸⁰. В 2018 г. ему наконец удалось запустить нефтяные фьючерсы в юанях на Шанхайской международной энергетической бирже (ENI), первыми из которых стали открыты для глобальных трейдеров фьючерсы на сырую нефть (*OilFut*)⁸¹.

С развитием фьючерсных деривативов «шанхайские стандарты» признаются все большим количеством компаний, а «шанхайская нефть» используется многими отечественными и зарубежными нефтяными компаниями для реализации своих торговых стратегий и бизнес-моделей. В 2023 г. было продано 40,6 тыс. лотов (40,6 млн баррелей) подобных фьючерсов, что на 68,7% больше показателей предыдущего года, а сумма поставки увеличилась на 48,51%⁸². Это наглядно демонстрирует, что все больше предприятий реализуют планы хеджирования и закупок посредством поставок на фьючерсный рынок. В августе 2023 г. Минприроды и Минфинансов КНР опубликовали Руководящие заключения по установлению стандарта стартовой цены для доходов от передачи прав на добычу полезных ископаемых, в которых за стандарт впервые была принята цена шанхайского фьючерса⁸³. Кроме того, в июне 2024 г. Саудовская Аравия не продлила 50-летнее нефтедолларовое соглашение с США, что дает возможность поставок нефти в иных валютах, включая юани, евро и иены⁸⁴.

Снижение внешнего долга в долларах. Весьма ощутимым ударом по американской экономике в ответ на протекционистскую политику США могла бы стать продажа КНР госдолга США. На 2018 г. Пекин был крупнейшим держателем гособлигаций Вашингтона. По данным Минфина США, КНР удерживала 1,18 трлн долл. (от общего объема задолженности в 21,21 трлн долл.)⁸⁵. В 2023 г. произошло сокращение доли КНР в долговых обязательствах США до уровня ниже 1 трлн долл., что свидетельствует о преднамеренных усилиях по минимизации зависимости от доллара, особенно в условиях эска-

⁷⁹ Кроме того, исторический опыт доллара наглядно показывает, что связь «нефть — валюта» служит отправной точкой для получения контроля над ценообразованием на сырьевые товары.

⁸⁰ Чикаго (CBOT) для сельскохозяйственных товаров, Лондон (LME) для металлов, Нью-Йорк (NYMEX) для нефти.

⁸¹ Холодков В.М. Шанхайская нефтяная биржа «взрывает» мировой рынок // Российский институт стратегических исследований. 03.12.2018. URL: <https://riss.ru/analitika/shankhayskaya-neftyanaya-birzha-vzryvayet-mirovoy-rynok/>

⁸² Дополнительные примечания о качественной работе шанхайского фьючерсного рынка сырой нефти (на кит. 2024 上海原油期货高质量运行侧记) // China National Petroleum Corporation. 26.06.2024. URL: <http://news.cnpc.com.cn/system/2024/06/26/030135521.shtml>

⁸³ Руководящие заключения Министерства природных ресурсов и Министерства финансов по установлению нормативов стартовых цен для доходов от передачи прав на добычу полезных ископаемых (на кит. 2024 自然资源部 财政部关于制定矿业权出让收益起始价标准的指导意见) // Портал центрального правительства. 25.08.2023. URL: https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202309/content_6901681.htm

⁸⁴ Соединенные Штаты и Саудовская Аравия внезапно сообщают о серьезных изменениях! (на кит. 2024 美国沙特，突传重大变局!) // Securities Times. 14.06.2024. URL: <https://www.stcn.com/article/detail/1230695.html>

⁸⁵ Shane D. China has boosted its huge stash of U.S. government debt // CNN Business. 16.02.2018. URL: <https://money.cnn.com/2018/02/16/news/economy/china-us-debt-holdings/index.html>

ляции торговой напряженности⁸⁶. По состоянию на начало 2024 г., баланс внешнего долга КНР составил 17,34 трлн юаней (2,45 млрд долл.), из которых на национальную валюту приходится 47%, а оставшиеся 53% — на иностранную (1,3 трлн долл.). Причем среди баланса внешнего долга, номинированного в иностранной валюте, долг в американской составляет 84%⁸⁷. Показатели доли доллара в непогашенном зарегистрированном внешнем долге продолжают медленно снижаться: к марту иностранные долговые обязательства возросли до 1,31 трлн долл., тогда как процентное содержание доллара понизилось до 83%⁸⁸.

Увеличение золотовалютных активов. Финансовые санкции против Ирана, Венесуэлы и России привели к переоценке геополитических рисков со стороны управляющих резервами, в результате чего к 2024 г. примерно треть всех ЦБ объявили о намерениях увеличить золотовалютные активы⁸⁹. Пересмотр структуры резервных портфелей обусловлен опасностью заморозки активов в долларах и евро, в то время как увеличение резервов золота позволяет снизить санкционные риски в условиях повышенной неопределенности геополитической обстановки. Данные факторы могут определять дальнейшее накопление золота рядом ЦБ развивающихся стран, включая НБК, вопреки исторически низкой доле золота в резервах КНР (см. Рис. 4)⁹⁰. Тем не менее такие меры можно рассматривать в краткосрочной и среднесрочной перспективе как защитные инструменты по диверсификации против долларовой инфляции, а не как часть целенаправленной стратегии дедолларизации.

Девальвация юаня. С 2008 г. КНР сохраняла привязку к доллару США и искусственно девальвировала обменный курс юаня в целях стимуляции национального экспорта. По мере восстановления экономики после рецессии 2009–2010 гг., НБК позволил юаню укрепиться по сравнению с долларом. Однако дальнейшая девальвация китайской валюты с 2018 г. и далее явилась реакцией на обострение торговых отношений США и КНР и ввод ограничений на доступ китайской продукции к американскому рынку. Девальвация как инструмент дедолларизации может способствовать повышению конкурентоспособности китайских товаров и услуг на международном рынке, а также сделать юань более привлекательным для использования в международных расчетах в силу своей дешевизны. Тем не менее девальвация имеет свои ограничения, например, в виде рисков волатильности на валютном рынке или желании других стран вести международные операции

⁸⁶ De-dollarization and Emergence of Chinese Yuan // Geopolitical Monitor. 21.06.2023.
URL: <https://www.geopoliticalmonitor.com/de-dollarization-and-emergence-of-chinese-yuan/>

⁸⁷ Государственное валютное управление опубликовало данные по внешнему долгу Китая в конце 2023 года (на кит. 2024国家外汇管理局公布2023年末中国全口径外债数据) // Государственное валютное управление КНР. 02.04.2024. URL: <https://www.safe.gov.cn/zhejiang/2024/0402/2021.html>

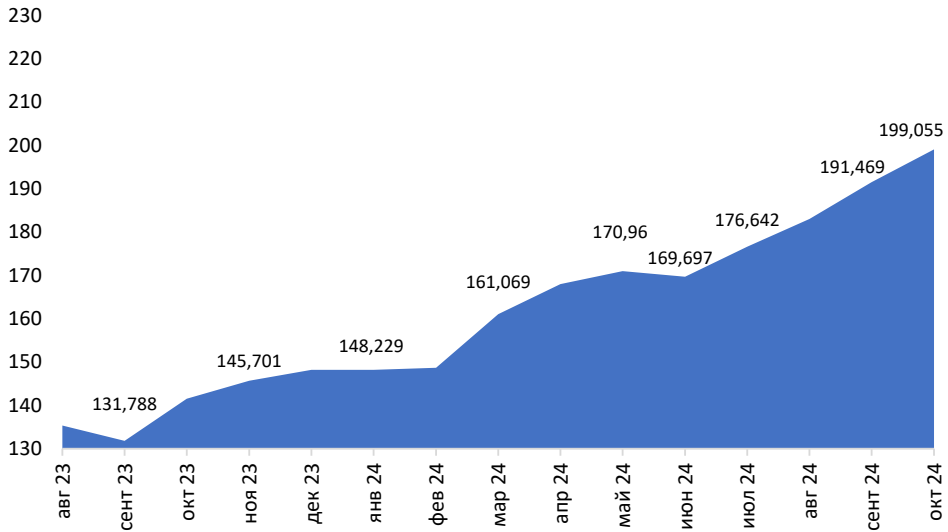
⁸⁸ SAFE Releases China's External Debt Data at the end of March 2024 // State Administration of Foreign Exchange. 28.06.2024. URL: <https://www.safe.gov.cn/en/2024/0628/2217.html>

⁸⁹ Доминирование доллара США в международной резервной системе: обновленные данные // Международный валютный фонд. 11.06.2024.
URL: <https://www.imf.org/ru/Blogs/Articles/2024/06/11/dollar-dominance-in-the-international-reserve-system-an-update>

⁹⁰ China Gold Reserves // CEIC Data. 2024. URL: <https://www.ceicdata.com/en/indicator/china/gold-reserves>

в юанях. К тому же КНР по-прежнему нужен поток долларов для оплаты не-юаневого импорта, чтобы сдерживать понижающее давление на обменный курс доллара и финансировать китайские зарубежные инвестиции⁹¹.

Рисунок 4. Размер золотых запасов КНР, млрд долл.



Источник: CEIC Data⁹²

Цифровой юань. Определенную роль в ускорении международного распространения юаня, особенно в рамках БРИКС и региона Восточной Азии, может сыграть официально запущенная в 2021 г. цифровая валюта, контролируемая НБК — цифровой юань (криптыюань, *e-CNY*)⁹³. При помощи *e-CNY* Пекин стремится не только стимулировать рост цифровых платежей, но и ввести новые, гарантированные государством виртуальные деньги, непосредственно депонируемые в цифровые кошельки без транзита через коммерческие банки⁹⁴. Также с массовым использованием цифрового юаня значительно возрастет способность сбора данных о денежных транзакциях в режиме реального времени, что будет полезно для контроля над потоками капитала в целом. В этом контексте следует также упомянуть введение в сентябре 2021 г. окончательного запрета на все криптовалюты в КНР⁹⁵.

⁹¹ Is China going to devalue the yuan? // Hinrich Foundation. 28.05.2024.

URL: <https://www.hinrichfoundation.com/research/article/us-china/is-china-going-to-devalue-the-yuan/>

⁹² China Foreign Exchange Reserves // CEIC Data.

URL: <https://www.ceicdata.com/en/indicator/china/foreign-exchange-reserves>

⁹³ E-CNY certain to promote renminbi's internationalization // China Daily. 29.07.2021.

URL: <https://global.chinadaily.com.cn/a/202107/29/WS610201faa310efa1bd66528b.html>

⁹⁴ Digital Currencies // Hoover Institution. 2022. P. 24-26.

URL: https://www.hoover.org/sites/default/files/research/docs/duffie-economy_digitalcurrencies_web_revised.pdf

⁹⁵ Несколькими годами ранее КНР стал своеобразным «раем» для майнинга биткоинов, трудно поддающихся контролю со стороны ЦБ и — в восприятии китайцев — являющихся средством финансовых спекуляций США. По данным *Chainalysis*, за 2020 г. из КНР было выведено 50 млрд долл. в криптовалюте. См.: Цифровые валюты центрального банка: исследование опыта Китая в области разработки и запуска цифрового юаня // РКЦ ЦЭ. 2023. С. 10.

Важное преимущество цифрового юаня — выполнение трансграничных финансовых операций без опоры на существующие финансовые системы, такие как *SWIFT*. При этом он позволяет осуществлять платежи как через традиционный банковский счет, так и мобильный телефон или отпечаток пальца. Тем самым *e-CNY* значительно облегчает использование юаня в двусторонних трансграничных торговых и инвестиционных транзакциях. С 2021 г. действует китайский проект *m-CBDC bridge*, который позволяет Пекину тестировать мультивалютные транзакции нескольких финансовых организаций (включая ЦБ, коммерческие банки, компании и биржи) и участвовать в оптовых трансграничных сделках с Гонконгом, Таиландом и ОАЭ. Присоединение ОАЭ дает возможность использовать цифровую валюту любой страны-участницы для оплаты импорта нефти⁹⁶. В странах — участницах ОПОП, особенно в Юго-Восточной и Центральной Азии, также заложена основа для применения цифрового юаня. Сегодня *e-CNY* применяется в ряде государств для бытовых валютных расчетов физических лиц: например, с декабря 2023 г. между НБК и Валютным управлением Сингапура действует пилотная программа трансграничного цифрового юаня, позволяющая туристам обеих стран оплачивать покупки в цифровом юане⁹⁷. Тем не менее доступность *e-CNY*, вероятнее всего, не приведет к масштабному увеличению международного использования юаня, в основном из-за закрытого счета китайского капитала и слабой конвертируемости самого юаня. Но главным потенциальным риском остается контроль со стороны китайских властей над иностранными пользователями *e-CNY*, с которым готовы согласиться не все страны.

Динамика дедолларизации и потенциал юаня стать основной резервной валютой

Сегодня можно выделить несколько основных способов оценки динамики дедолларизации китайской экономики и интернационализации юаня. В первую очередь, это можно сделать при помощи юаневого трекера *SWIFT*. Согласно отчету, в марте 2024 г. юань сохранил статус четвертой по активности валюты по объему глобальных платежей с долей 4,69%. В целом объем платежей в юанях увеличился на 25,44% по сравнению с февралем 2024 г. По международным платежам, за исключением Еврозоны, в марте 2024 г. юань занял пятое место с долей 3,18%^{98,99}. К июлю произошло незначительное увеличение доли юаневых платежей до 4,74% и 3,32% соответственно.

⁹⁶ Перспективы, ограничения и вызовы интернационализации цифрового юаня (на кит. 2024 数字人民币国际化的前景, 制约因素与挑战) // Mpaypass. 13.06.2022. URL: <https://m.mpaypass.com.cn/news/202206/13104401.html>

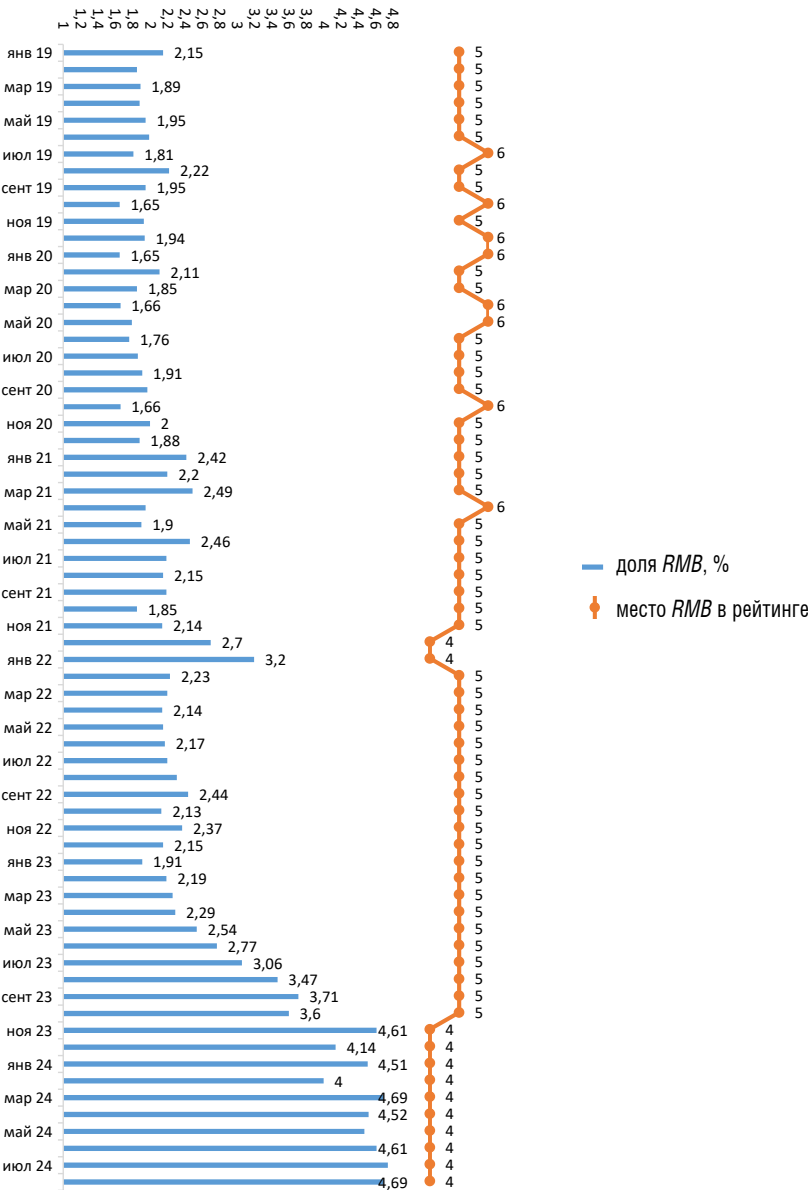
⁹⁷ Китай и Сингапур объединяются, чтобы позволить туристам использовать цифровой юань (на кит. 2024 中国和新加坡合作允许游客使用数字人民币) // Binance. 11.12.2023. URL: <https://www.binance.com/en-NG/square/post/1215618487594>

⁹⁸ RMB Tracker. Document Centre // Swift. 21.03.2024. URL: <https://www.swift.com/our-solutions/compliance-and-shared-services/business-intelligence/renminbi/rmb-tracker/rmb-tracker-document-centre?category%5B0%5D=168711>

⁹⁹ Юаневые платежи в Еврозоне не учитываются в юаневом трекере *SWIFT*, поскольку трекер отслеживает только долю юаня в международных платежах, а не внутрирегиональных; кроме того, большинство платежей в Еврозоне проходит внутри одной платежной системы, в то время как трекер учитывает межбанковские расчеты.

На графике ниже (см. Рис. 5) представлено увеличение глобального значения юаня как средства расчета: со среднего показателя в 1,9% в июле 2019 г. доля юаня возросла до 4,5% к первому полугодю 2024 г.

Рисунок 5. Доля юаня в международных расчетах



Источник: SWIFT RMB Tracker¹⁰⁰

¹⁰⁰ RMB Tracker. Document Centre // Swift. 21.08.2024. URL: <https://www.swift.com/our-solutions/compliance-and-shared-services/business-intelligence/renminbi/rmb-tracker/rmb-tracker-document-centre?category%5B0%5D=168711>

Отдельным показателем интернационализации юаня является место и вес китайского юаня в Специальных правах заимствования. В мае 2022 г. МВФ провел первый обзор валютной корзины *SDR* с момента включения в нее юаня в 2016 г. Вес юаня в валютной корзине *SDR* увеличился с 10,92% до 12,28%. Теперь валюта занимает третье место после доллара США и евро. На конец 2022 г. масштаб резервов юаня, принадлежащих мировым центральным банкам (ЦБ), составил 298,4 млрд долл. (2,69%), что на 1,62 процентных пункта больше стартового результата 2016 г. По данным на 2022 г., по крайней мере более 80 зарубежных ЦБ или органов денежно-кредитного регулирования включили юань в свои валютные резервы¹⁰¹, а уже к 2023 г. их число увеличилось до 92. Также положительное влияние оказывает дополнительное продление часов работы межбанковского валютного рынка с января 2023 г. до 03:00 по Пекинскому времени, с общим временем торгового обслуживания до 20 часов в сутки. Тем самым юань охватывает все основные торговые периоды на рынках Азии, Европы и Северной Америки, что делает более удобным для глобальных инвесторов управление рисками обменного курса юаня и внутренней иностранной валюты^{102,103}.

Объективно оценить фактическое использование юаня в международной экономической деятельности также возможно при помощи Индекса трансграничного юаня (*CRI*), публикуемого Народным банком Китая. По результатам за последний квартал 2023 г., индекс *CRI* составил 364, что на семь пунктов больше, чем в предыдущем квартале, и на четыре пункта выше прогнозируемого значения¹⁰⁴. Доля юаней, используемых в трансграничных платежах КНР, увеличилась на 48,7%, что на 6,2 процентных пункта больше, чем в 2022 г. В 2023 г. трансграничные поступления и платежи в юанях можно было зафиксировать в 161 стране: помимо Гонконга, еще несколько стран стали региональными платежными центрами, среди них лидирующие позиции заняли Великобритания, Германия, Люксембург, Швейцария, ЮАР и Сингапур.

Масштаб денежных переводов продолжает расти: в Южной Америке их объем увеличился на 251,5% (при этом в Бразилии — в 3 раза); на Ближнем Востоке и в Центральной Азии — на 99,5% и 135,3% соответственно. Тем не менее в Европе произошло снижение использования юаня на 1,8%¹⁰⁵.

¹⁰¹ Отчет об интернационализации юаня, 2023 г. (на кит. 2023 年人民币国际化报告) // Народный банк Китая. 07.10.2023. С. 18. URL: <http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/5114765/2023102720175126516.pdf>

¹⁰² Объявление Государственного управления валютного контроля Народного банка Китая №17 (2022) (на кит. 中国人民银行国家外汇管理局公告 (2022) 第17号) // Государственное управление валютного контроля. 12.03.2024. URL: <https://www.safe.gov.cn/shanghai/2024/0312/2093.html>

¹⁰³ С декабря 2023 г. для межбанковских обменов валюты было установлено время работы с 07:00 до 03:00. См.: Уведомление Центра валютных сделок по вопросу продления времени рыночных операций на межбанковском рынке валютных пар и иностранных валют (на кит. 外汇交易中心关于延长银行间外币对及外币货币市场交易时间有关事项的通知) // Национальный центр межбанковского финансирования. 15.12.2023. URL: <https://ftp.chinamoney.com.cn/chinese/scggwhscgsgsggtz/20231215/2772891.html>

¹⁰⁴ Индекс трансграничного юаня (на кит. 跨境人民币指数) // Народный банк Китая. 08.02.2024. URL: <https://pic.bankofchina.com/bocappd/rareport/202402/P02040208725267876804.pdf>

¹⁰⁵ Банк Китая опубликовал Индекс трансграничного юаня за четвертый квартал 2023 г. (на кит. 中国银行发布2023年四季度跨境人民币指数) // Bank of China. 08.02.2024. URL: https://www.boc.cn/aboutboc/bi1/202402/t20240208_24576095.html

Объем прямых трансграничных инвестиций в юанях также вырос и составил примерно 1,99 трлн юаней, что на 13,4% больше, чем в 2022 г. (тогда приток составил 910 млрд юаней, что говорило о годовом росте на 9,7%; а отток — 1,07 трлн юаней, увеличившись на 16,8% в годовом исчислении). Более стремительный рост продемонстрировали трансграничные портфельные инвестиции — в четвертом квартале 2023 г. расчетная сумма составила примерно 7,07 трлн юаней, что на 28,1% больше, чем в 2022 г.

Более комплексную оценку может дать Международный индекс юаня (*RII*) от Китайского народного университета, где учитываются показатели меры стоимости, обращения, сбережения и платежа для китайской валюты¹⁰⁶. Согласно расчетам, *RII* в четырех кварталах 2023 г. составил 5,21, 7,13, 6,42 и 6,32 соответственно при среднеквартальном значении 6,27 и росте год к году в 22,9%. За последние пять лет глобальный политический и экономический ландшафт сильно изменился, что вызвало колебания *RII*, при среднегодовом совокупном росте индекса в 16,56%. При этом если говорить об отдельных показателях различных элементов индекса, благодаря росту прямых инвестиций в юанях и финансированию кредитов, среднеквартальный показатель «международных финансовых операций» с участием юаня в 2023 г. увеличился на 28,80% по сравнению с аналогичным периодом 2022 г., что составило почти 80% изменения *RII*. По «международным резервам» с 2022 г. доля юаня постепенно снизилась до 2,29% — это в определенной степени повлияло и на общие показатели *RII*.

Несмотря на рост ряда показателей за последние годы, КНР в краткосрочной и среднесрочной перспективе будет сталкиваться с рядом вызовов, которые непосредственно являются производной от стремлений Пекина к более глубокой интернационализации юаня и отходу от доллара.

Во-первых, в силу структуры внешней торговли, валютные резервы КНР хранятся в валютах государств и групп государств, которые в текущих условиях могут быть наиболее склонны к введению санкций против Китая, а именно долларах, фунтах, иенах и евро. По состоянию на конец 2023 г., КНР имела самые большие валютные резервы среди всех стран: более 3 трлн долл. (для сравнения, Япония, занимающая второе место по этому показателю, имеет около 1,1 трлн долл. валютных резервов)^{107,108}. Среднее значение за первое полугодие 2024 г. — 3,23 трлн долл. с максимумом в 3,26 трлн долл. по состоянию на июль 2024 г.¹⁰⁹ Соответственно, ослабление доллара может

¹⁰⁶ Современные финансисты | Всекитайское собрание народных представителей Ту Юнхун и другие: Новые события, и предложения по продвижению интернационализации юаня (на кит. 当代金融家 | 人大 涂永红 等: 人民币国际化的新亮点新动能及 重点推进建议) // Modern Bankers. 24.07.2024. URL: <https://mp.weixin.qq.com/s/BWMPfqZJbKMUGIzFaRd52w>

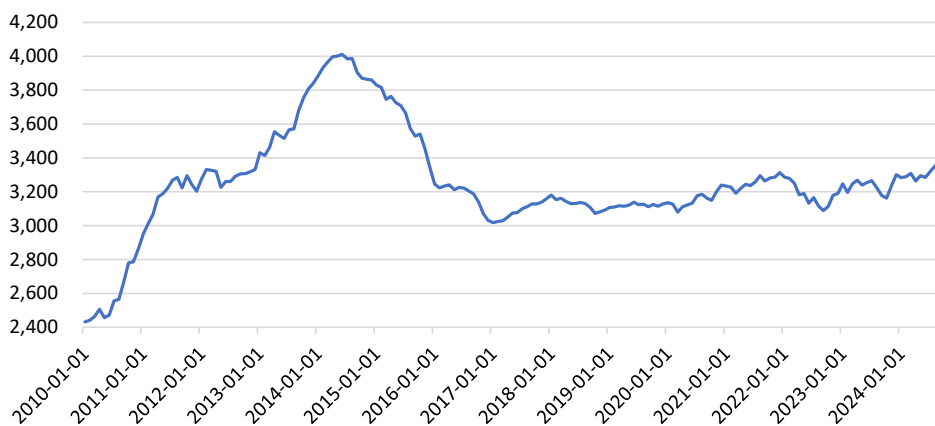
¹⁰⁷ The Dollar: The World's Reserve Currency // Council on Foreign Relations. 19.07.2023. URL: <https://www.cfr.org/background/dollar-worlds-reserve-currency>

¹⁰⁸ Причем сами США держат в пуле резервов активы на сумму 244 млрд долл., из которых 36 млрд в иностранной валюте. См.: Безальтернативность двухпартийного консенсуса по внешнеторговой политике США // Россия и Америка в XXI веке. 2024. Вып. 5. URL: <https://rusus.jes.su/s207054760031183-8-1/>

¹⁰⁹ China Foreign Exchange Reserves // Trading Economics. 10.10.2024. URL: <https://tradingeconomics.com/china/foreign-exchange-reserves>

привести к значимым потерям для КНР, которые она не может себе позволить. Кроме того, США и КНР все еще связаны довольно тесными торговыми отношениями и выступают друг для друга крупнейшими партнерами по торговле товарами: так, из общего объема экспортных операций США в 2,1 трлн долл. по итогам 2022 г. порядка 150,4 млрд долл. приходилось на КНР (после Канады и Мексики), а по объему импорта КНР вовсе занимает первое место с рекордными показателями в 536,3 млрд долл.¹¹⁰

Рисунок 6. Размер валютных резервов КНР, трлн долл.



Источник: FRED Economic Data¹¹¹

Во-вторых, юань, будь то традиционная или цифровая валюта, находится под влиянием регулятора Китая, что накладывает ряд рисков для предприятий, которые будут осуществлять торговлю с КНР, и затрудняет его продвижение на мировой арене.

В-третьих, значительная интернационализация юаня может занять десятилетия, а не годы, поскольку потребует таких масштабных реформ, как сокращение контроля за движением капитала и либерализация обменного курса, к которым власти КНР прибегают неохотно.

В целом, если проводить сравнение доллара и юаня как резервных валют (и в более общем плане — как основной международной валюты), следует учитывать несколько ключевых факторов, таких как: размер национальной экономики, доля экономики в международной торговле, размер, глубина и открытость финансовых рынков, конвертируемость валюты, доля ВВП, привязанная к валюте, внутренняя макроэкономическая политика и др.¹¹² «Проблемными» областями китайского юаня в борьбе за международное

¹¹⁰ Countries & Regions // Office of the United States Trade Representative.
URL: <https://ustr.gov/countries-regions>

¹¹¹ Total Reserves excluding Gold for China // Federal Reserve Economic Data.
URL: <https://fred.stlouisfed.org/series/TRESEGCNM052N>

¹¹² Report to Congress on International Economic and Exchange Rate Policies // U.S. Department of the Treasury. 15.10.2009.
URL: <https://home.treasury.gov/system/files/206/FXReportFINALOctober152009.pdf>

влияние будут выступать прежде всего недостаточная конвертируемость валюты и ограниченная открытость финансового рынка. Есть основания полагать, что валютное управление и контроль над капиталом были ужесточены после спекулятивных атак на валюту в 2015–2016 гг. Произошедший на фоне девальвации юаня и спада на фондовом рынке отток капитала привел к спекулятивной атаке в виде массированных продаж юаневых активов и бурного роста слияний и поглощений. В совокупности с переводами долларов на зарубежные счета домохозяйствами к концу 2015 г. утечка капитала составила примерно 1 трлн долл.¹¹³ В 2016 г. китайские власти установили годовой лимит в 100 тыс. юаней на снятие наличных в иностранных банкоматах и ограничили подпольные переводы, а также усилили контроль за капиталом для частных и государственных компаний, что привело к падению стоимости исходящих слияний и поглощений. Пекин не просто вернулся к валютной системе с неволатильным обменным курсом, но и внедрил систему плавающего обменного курса вместо строгой привязки начала 2000-х гг. Поэтому, несмотря на заявления КНР о дедолларизации и интернационализации, Пекин пока не отказывается от контроля над капиталом, поскольку опасается дестабилизации национальной экономики. Подобный контроль делает местные финансовые рынки хоть и более устойчивыми к кризисам, но менее эффективными, ограничивает деловые операции иностранных компаний, такие как получение платежей от китайских клиентов, а также выплаты дивидендов и роялти китайским акционерам. Часть инвесторов продолжает работу с китайским рынком посредством аккредитованных программ *QDII* и т.д.¹¹⁴, однако без обязательств по свободному движению капитала КНР не сможет добиться всех целей дедолларизации и дальнейшего кратного расширения рынка юаневых платежей. Соответственно, для реализации своих амбициозных стратегий по интернационализации юаня КНР необходимо решить следующую задачу: достичь баланса между удержанием стабильного обменного курса без внутренней инфляции, контролем над потоками капитала без спекулятивных притоков и оттоков и открытием внешнего использования юаня¹¹⁵.

Таким образом, за последние десять лет КНР выработала эффективные инструменты фискальной, торговой и инвестиционной политики для продвижения китайского юаня. Активное использование юаня как расчетной единицы международных транзакций и инструмента финансового рынка снижает зависимость китайской торговой и инвестиционной деятельности от доллара США. В ближайшие годы также можно предполагать умеренный рост доли юаня в мировой торговле и резервах, особенно среди торговых партнеров КНР. Можно с уверенностью прогнозировать дальнейшее развитие финансовых проектов Пекина (*CIPS* и *e-CNY*) и расширение его участия

¹¹³ China Capital Outflows Rise to Estimated \$1 Trillion in 2015 // Bloomberg. 25.01.2016.
URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2016-01-25/china-capital-outflows-climb-to-estimated-1-trillion-in-2015>

¹¹⁴ *QDII* (Qualified Domestic Institutional Investor) — лицензии, выдаваемые внутренним институциональным инвесторам для инвестирования в ценные бумаги за пределами страны.

¹¹⁵ В дополнение к вышеописанным проблемам ослабляют доверие к юаневым активам риски в сфере недвижимости и долговое давление местных органов власти в сочетании с глобальным неприятием рисков.

в региональных инициативах (ВРЭП, частично БРИКС). Тем не менее сокращение использования доллара в китайской экономике и ее международных операциях едва ли скажется в ближайшей перспективе на гегемонии доллара как резервной валюты. Китайское правительство, трезво оценивая баланс сил, на данном этапе также не ставит своей конечной целью, вопреки расхожему мнению, превращение юаня в мировую резервную валюту, а предполагает увеличение его роли как инструмента двусторонних торговых расчетов и инвестиций межрегионального значения.

Главной задачей в текущем периоде является приобретение большей свободы действий в рамках приоритетной стратегии технологического восстановления КНР и двойного обращения китайской валюты. По этим причинам интернационализация юаня фактически не выходит за рамки поощрения ее международного использования без полной конвертируемости. Стратегия же дедолларизации в настоящее время во многом является для КНР мерой управления рисками и ограничивает потенциальный ущерб китайской экономике от возможных санкций США. Пекин непременно воспользуется текущим мировым трендом на диверсификацию валют и продолжит разработку мер по дальнейшей дедолларизации, согласуя их со своими геополитическими и сугубо экономическими интересами как крупной мировой державы.

Заключение

Китайская стратегия интернационализации юаня, охватывающая широкий круг разноуровневых мер и предписаний, по мере реализации оказывает все более заметное влияние на ряд секторов внутренней политики КНР и предполагает существенные корректировки в области финансового, валютного и инвестиционного управления. В то же время, удачно вписываясь в глобальный тренд на дедолларизацию, она вносит свой вклад в диверсификацию мировой валютной системы и может служить источником формирования практик других развивающихся государств и стран с переходной экономикой, стремящихся в долгосрочной перспективе к изменению своей валютной политики. В этом плане наибольший интерес представляют последствия китайских практик, заметные на макроуровне.

Во-первых, интернационализация юаня и активно проводимая политика дедолларизации в КНР будут способствовать снижению зависимости от доллара США как валюты международных расчетов, однако последний сохранит за собой роль мировой резервной валюты. Расширение хождения юаня и иных национальных валют, в свою очередь, повысит стабильность и устойчивость мировой финансовой системы, которая будет постепенно отходить от доминирования доллара.

Во-вторых, с увеличением доли юаня в международных расчетах и инвестициях компании и частные лица смогут напрямую использовать юань для расчетов по трансграничным транзакциям, не задействуя валюты третьих сторон, что значительно понизит транзакционные издержки и ускорит сам операционный процесс. В то же время использование юаней в расчетах поможет избежать рисков волатильности обменных курсов валют третьих стран, в том числе возникающих из-за колебаний спотового курса доллара. В особенности снижение валютных рисков будет актуально для стран, чьи торгово-экономические отношения с США подвержены сильному влиянию неэкономических факторов, в том числе России и Ирана.

В-третьих, с интернационализацией юаня на мировом финансовом рынке будет расти число финансовых продуктов и услуг, номинированных в юанях, таких как облигации, акции, валютные деривативы, что предоставит глобальным инвесторам больше возможностей для инвестиций и инструментов хеджирования рисков. По мере роста доли юаневых платежей и валютных операций будет укрепляться роль КНР в международной финансовой системе в целом, что в будущем может повлечь за собой реформы международных финансовых организаций и институтов, включая МВФ.

На уровне многосторонних объединений можно ожидать определенных изменений на пространстве инициативы ОПОП и в рамках БРИКС+. Для стран БРИКС дедолларизация — важная составляющая экономической стратегии и осознанный выбор. Уменьшение зависимости от доллара и *SWIFT* даст развивающимся странам больше возможностей для своевре-

менного реагирования на финансовые риски и международные санкции, а расчеты в национальной валюте укрепят экономическую и инвестиционную интеграцию в регионе путем снижения промежуточных затрат.

Политика КНР как одного из ведущих технологических и экономических игроков в БРИКС во многом будет задавать направления развития других стран-участниц и подавать пример эффективных управленческих мер; тренд на дедолларизацию трансграничных платежей может быть активно поддержан на межрегиональном уровне. Так, сопоставленность стратегий развития ключевых стран объединения, таких как Россия и Китай, в области дедолларизации уже послужила поводом для корректировки финансовой стратегии НБР БРИКС и утверждения трехлетнего плана по увеличению доли кредитования в нацвалютах на 30%¹¹⁶.

Пионер в разработке и пилотировании цифрового юаня, КНР совместно с ОАЭ, Саудовской Аравией и Гонконгом запустила проект *m-Bridge* для упрощения трансграничных платежей через цифровые валюты, и уже сегодня страны БРИКС изучают возможность использования блокчейна для создания единой платежной системы¹¹⁷. Так, в июле 2024 г. было официально объявлено о создании международной клиринговой системы БРИКС на базе технологий блокчейн¹¹⁸. Сейчас она находится на стадии разработки концепции, и Россия предложила положить в ее основу цифровые финансовые активы (ЦФА) ЦБ стран БРИКС с применением опыта *m-Bridge*¹¹⁹. Ожидается, что ее появление станет поворотным моментом в процессе дедолларизации для России и Китая. Кроме того, применяя опыт КНР, многие страны БРИКС+ начали разработку собственных цифровых валют как еще одного инструмента дедолларизации. В частности, в 2023 г. успешное пилотирование прошел цифровой рубль¹²⁰. Основными факторами, усложняющими процесс внедрения цифровых валют, по-прежнему является безопасность цифровых переводов, различия в национальных законодательствах и возможности масштабирования данной технологии. Преодолению этих проблем уделяется особое внимание со стороны правительств стран БРИКС.

Международная повестка БРИКС и активные действия стран-участниц в области дедолларизации — в частности, КНР — играют свою роль в привлечении новых членов. Так, Малайзия и Таиланд выразили заинтересованность во вступлении в БРИКС, в том числе для расширения объема операций в национальных валютах посредством этой платформы¹²¹. На расширение состава участников БРИКС и ускорение процесса их дедолларизации также

¹¹⁶ Президент НБР Дилма Руссефф: Новый банк развития нарастит долю кредитования в национальных валютах до 30% за 5 лет // CGTN. 19.08.2023. URL: <https://russian.cgtn.com/news/2023-08-19/1692857270655983618/index.html>

¹¹⁷ Project mBridge reached minimum viable product stage // BIS. 11.11.2024. URL: https://www.bis.org/about/bisih/topics/cbdc/mcbbc_bridge.htm

¹¹⁸ БРИКС объявил о создании аналога SWIFT // TRT на русском. 28.07.2024. URL: <https://www.trtrussian.com/novosti/briks-obuyavil-o-sozdanii-analoga-swift-18188560>

¹¹⁹ Блокчейн БРИКС: В чем экономический смысл трансграничных ЦФА? // Фонд Росконгресс. 23.07.2024. URL: <https://roscongress.org/materials/blokcheyn-briks-v-chem-ekonomicheskiy-smysl-transgranichnykh-tsfa/>

¹²⁰ Цифровой рубль: старт пилота // Банк России. 09.08.2023. URL: <https://cbr.ru/press/event/?id=16991>

¹²¹ В Кремле рассказали о 30 заявках на вступление в БРИКС // ТАСС. 25.06.2024. URL: <https://tass.ru/politika/21192067>

влияет и ряд геополитических факторов — в основном усиление экономической и технологической конкуренции между КНР и США и санкционного давления на Россию, — что может вылиться в ограничение экспорта финансовых технологий в страны БРИКС, блокировки платежных систем и т.д.

Интернационализация юаня и других местных валют также способствует повышению автономии стран БРИКС в мировой экономике и повышает их международный статус. Благодаря двусторонним соглашениям о валютных свопах и торговле в юанях на финансовых рынках, страны БРИКС снижают привязку к доллару и колебаниям его курса. При этом благодаря использованию местных валют, в т.ч. юаней, в двусторонних операциях между странами — участниками объединения, например, в торговле энергоносителями между Россией и Китаем, укрепляются межрегиональные экономические связи БРИКС.

Говоря об опыте взаимодействия КНР с отдельными странами в направлении дедолларизации, особо следует остановиться на сотрудничестве с Россией. В 2010-х гг. Россия была безусловным лидером в процессе дедолларизации: еще в 2014 г. под санкциями ЕС и США после присоединения Крыма страна в сжатые сроки разработала собственную платежную систему МИР и систему обмена финансовой информацией (СПФС), которые стали основой финансовой инфраструктуры. В том же году с КНР было подписано 38 соглашений в сфере энергетики и заключена трехлетняя сделка по валютному свопу на сумму 150 млрд юаней (примерно 24,5 млрд долл.)¹²², которая в дальнейшем была продлена еще на три года.

Россия и Китай постепенно отходили от использования доллара в двусторонней торговле, и новым этапом стал 2018 г., когда произошло усиление антироссийских санкций и одновременно были введены пошлины на китайские товары. В качестве ответных мер Москва сократила долю долларов США в национальных резервах с 43,7% до 21,9%, увеличив долю в евро (до 32%) и юанях (до 14%)¹²³. Китай в свою очередь, осознав высокий риск финансовых санкций со стороны США, быстро смоделировал стратегию России по дедолларизации и диверсификации валюты, что в 2019 г. открыло путь для нового соглашения между странами о замене доллара национальными валютами в двусторонних расчетах. Подобная финансовая координация помогла России снизить долю экспорта, номинированную в долларах, с 80% в 2013 г. до 50% в 2020 г.

В 2021 г. российский ЦБ раскрыл планы по исключению доллара из валют Фонда национального благосостояния и увеличению активов в юанях и золоте. Так, со второй половины 2021 г. по начало 2022 г. доля долларовых резервов сократилась с 16,4% до 10,9%, а юаневых — увеличилась до

¹²² Россия и Китай подписали соглашения о «Силе Сибири» и валютных свопах // РБК. 13.10.2014.
URL: <https://www.rbc.ru/economics/13/10/2014/543bc2b8cbb20fe185d5f92e>

¹²³ В ЦБ предупредили о рисках полного исключения доллара из золотовалютных резервов // Интерфакс. 14.10.2019.
URL: <https://www.interfax.ru/business/680290>

17,1%¹²⁴. В начале 2020-х гг. темпы дедолларизации России и Китая примерно выравнивались, однако кризис архитектуры европейской безопасности 2022 г. и последующие санкции ЕС и США против России создали дисбаланс в скорости реализации стратегии дедолларизации Москвы и Пекина.

Зимой 2022 г. объем торгов юанями на Московской бирже составлял всего 0,32%, в то время как доминирующую позицию занимали доллары. Однако в результате отказа России в использовании долларов и евро для транзакций и заморозке соответствующих счетов, Москва активизировала использование юаня посредством увеличения его доли в валютных резервах и перехода на прямые операции рубль — юань. За год, к марту 2023 г., объем торгов юанем вырос до 53%, а в первом полугодии 2024 г. достиг своего максимума в 53,6%. Однако с включением Мосбиржи в санкционный список и приостановкой торгов долларом и евро в качестве ответных мер в июне 2024 г. доля юаня на валютном рынке России резко возросла до рекордных 99,6%¹²⁵.

Несмотря на заметную корреляцию политических курсов двух стран в области дедолларизации и схожие геополитические факторы ее ускорения, РФ и КНР преследуют различные конечные цели, а сам процесс интернационализации юаня и его хождение как основной иностранной валюты для отдельных стран несет определенные сложности и риски.

Во-первых, несмотря на переход на национальные валюты во взаиморасчетах и ежегодно показывающий новые высоты товарооборот между Россией и КНР, темпы его роста постепенно замедляются. Так, в 2023 г. объем торговли увеличился на 26,3%, тогда как с января по май 2024 г. — всего на 2,9% в годовом исчислении (в то же время: со странами АСЕАН — на 15%, ЕС — на 4,1%, США — 6,6%)¹²⁶. Объем товарооборота остается довольно низким в сравнении с другими крупными партнерами КНР, и его переход на нацвалюты обеспечивает лишь малую часть прироста юаневых международных операций.

Во-вторых, многие страны, в том числе Россия, при использовании подконтрольного НБК юаня делают ставку на его большую стабильность по сравнению с долларом, однако это несет риски управления обменным курсом юаня к местным валютам в интересах Пекина. Не меньшие опасности для обеих сторон представляют и линии валютного свопа между ЦБ, применяемые в России в том числе для наращивания юаневых резервов, поскольку они подвергают китайские финансовые организации угрозе вторичных санкций США, а Россию — угрозе отказа Китая от своп-линий и блокировки очередного инструмента взаиморасчетов.

¹²⁴ Russian rainy-day fund to get out of all U.S. dollar assets // Reuters. 04.06.2021.
URL: <https://www.reuters.com/article/us-russia-reserves-idUSKCN2DF1R9/>

¹²⁵ Russia's Foreign Exchange Trading Is Now Almost 100% in Yuan // Bloomberg. 10.07.2024.
URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-07-09/russia-s-foreign-exchange-trading-is-now-almost-100-in-yuan>

¹²⁶ China / Russia Trade // The Observatory of Economic Complexity.
URL: <https://oec.world/en/profile/bilateral-country/chn/partner/rus>

В-третьих, ряд крупных китайских банков либо отказывается от обслуживания российских контрагентов, либо тормозит проведение двусторонних операций в силу широкого толкования санкционного режима в отношении России. Часть региональных банков КНР проводит аналогичную политику, несмотря на отсутствие ограничений в юаневых расчетах с Россией со стороны НБК. В условиях продолжающегося российско-украинского конфликта и ужесточения санкционной политики ЕС и США, возникают все новые препятствия на пути восстановления и сохранения каналов двусторонних расчетов.

В-четвертых, в интернационализации юаня существуют и свои ограничения, такие как недостаток предложения финансовых активов, удобства хеджирования рисков и финансовых инвестиций, доступа на китайский финансовый рынок, и в целом существование риска усиления зависимости от Пекина для стран с менее крупной экономикой.

Тем не менее с продвижением инициатив ОПОП и БРИКС+ масштабы использования юаня в международной торговле и инвестициях продолжают расширяться, а Россия, страны Центральной Азии, Юго-Восточной Азии и Африки становятся регионами с наибольшей интернационализацией юаня, образуя постепенно расширяющиеся торговые рынки юаня.

Рекомендации

Потенциально эффективными представляются три направления развития политики дедолларизации в России: это а) укрепление информационного обмена и взаимодействия с КНР; б) продвижение инициативы на уровне межправительственных и межгосударственных объединений; в) повышение информационной осведомленности среди российских экспортноориентированных компаний и профильных организаций.

Среди конкретных практических мер можно выделить следующие:

- изучение инструментов и механизмов, применяемых в КНР для снижения доли доллара, включая анализ их эффективности и возможности воспроизведения лучших китайских практик в российских реалиях;
- создание обменных механизмов с китайскими экспертами, включая организацию узкопрофильных конференций, круглых столов и деловых визитов для обмена информацией и мнениями;
- выстраивание взаимодействия по линии китайских профильных департаментов для обсуждения стратегий дедолларизации, в том числе посредством создания двусторонних рабочих групп с участием представителей бизнеса для улучшения механизмов обслуживания операций ВЭД;
- выступление с инициативой создания новых финансовых организаций, направленных на содействие международной торговле и инвестициями и не подконтрольных США;
- активное участие в международных организациях и продвижение идей дедолларизации на площадках таких объединений, как БРИКС, ШОС, АСЕАН, а также разработка скоординированной позиции РФ и КНР в рамках этих многосторонних структур;
- разработка специализированного единого портала по дедолларизации для предоставления актуальной информации об альтернативных валютах, финансовых механизмах и лучших практиках других стран, а также организация консультационной помощи российским компаниям в выборе оптимальных механизмов дедолларизации и работе с альтернативными валютами.

Об авторах

Мехри Хикметович Алиев — директор Российско-китайского научно-исследовательского центра цифровой экономики на базе Московского государственного университета имени М.В. Ломоносова.

Юй Сяо — д-р полит. наук, доцент, заслуженный исследователь научно-исследовательского центра технологических инноваций Университета Цинхуа, исполнительный секретарь Российско-китайского научно-исследовательского центра цифровой экономики на базе Московского государственного университета имени М.В. Ломоносова.

Софья Андреевна Рязанова — научный сотрудник Российско-китайского научно-исследовательского центра цифровой экономики на базе Московского государственного университета имени М.В. Ломоносова.

Российский совет по международным делам

Российский совет по международным делам (РСМД) — некоммерческая организация, ориентированная на проведение исследований в области международных отношений, выработку практических рекомендаций по вопросам внешней политики и международных отношений в интересах российских органов государственной власти, бизнеса и некоммерческих организаций. Совет создан решением учредителей в соответствии с распоряжением Президента Российской Федерации от 2 февраля 2010 года.

РСМД — один из ведущих аналитических центров страны, ежегодно осуществляющий работу по более чем 20 исследовательским направлениям. Экспертиза Совета востребована российскими профильными ведомствами, академическим сообществом, российским и зарубежным бизнесом, ведущим международную деятельность.

Наряду с аналитической работой РСМД ведет активную деятельность с целью формирования устойчивого сообщества молодых профессионалов в области внешней политики и дипломатии. Совет также выступает в качестве активного участника экспертной дипломатии, поддерживая партнерские связи с зарубежными исследовательскими центрами, университетами, ассоциациями бизнеса.

Председатель Попечительского совета РСМД — министр иностранных дел РФ Сергей Лавров. Президент РСМД, член-корреспондент РАН Игорь Иванов занимал пост министра иностранных дел РФ в 1998–2004 гг. и секретаря Совета Безопасности РФ в 2004–2007 гг. Генеральный директор Совета — Иван Тимофеев. Научным руководителем Совета является Андрей Картунов.

Российско–китайский научно–исследовательский центр цифровой экономики

Российско-китайский научно-исследовательский центр цифровой экономики (中俄数字经济研究中心) — площадка двустороннего сотрудничества РФ и КНР, совместно созданная Народным правительством г. Сямэнь, МГУ имени М.В. Ломоносова и Сямэньским университетом в 2021 г., в рамках Партнерства БРИКС по новой промышленной революции (*PartNIR*).

Центр является государственным бюджетным учреждением г. Сямэнь и имеет статус научно-исследовательского института, университетского аналитического центра нового типа и инкубатора технологических инноваций. Российское подразделение открыто на базе Национального центра цифровой экономики МГУ.

Основные направления деятельности Центра — стратегическая координация, подготовка кадров для цифровой экономики и проектная разработка. Приоритетным является привлечение российских технологических компаний из новых отраслей экономики в г. Сямэнь для инкубации и коммерциализации и развитие совместных российско-китайских наукоемких проектов. Центр также проводит исследования в области цифровой экономики России, Китая и других стран БРИКС, занимается отраслевой аналитикой и оказывает консалтинговые услуги российским и китайским компаниям.

В Центре реализуется российско-китайская система ответственности директоров под общим руководством Наблюдательного Совета. Председателем является вице-мэр г. Сямэнь Чжуан Жунлян, а заместителями — проректор МГУ Ю.А. Мазей и проректор Сямэньского университета Ю Яньчэн. Научный руководитель Центра — декан факультета вычислительной математики и кибернетики МГУ, академик РАН И.А. Соколов.

**Российский совет по международным делам
Российско-китайский научно-исследовательский центр цифровой экономики**

**МЕХАНИЗМЫ ДЕДОЛЛАРИЗАЦИИ КНР В РАМКАХ СТРАТЕГИИ
ИНТЕРНАЦИОНАЛИЗАЦИИ ЮАНЯ**

Доклад № 98 / 2024

Верстка — О.В. Устинкова

Источник фото на обложке:
picture alliance / Zoonar | DesignIt

Формат 70×100 ¹/₁₆. Печать офсетная.

Тираж 200 экз.



Российский совет
по международным
делам

Тел.: +7 (495) 225 6283
Факс: +7 (495) 225 6284
welcome@russiancouncil.ru

119049, Москва,
4-й Добрынинский переулок, дом 8

russiancouncil.ru