



Хань Чао

аспирант, кафедры мировой экономики и международных экономических отношений, Санкт-Петербургский государственный экономический университет

hanchaopp1988@gmail.com

ГРНТИ 06.51.51

**СООТВЕТСТВИЕ КИТАЙСКОГО ЮАНЯ ТРЕБОВАНИЯМ МВФ
ДЛЯ ВКЛЮЧЕНИЯ В КОРЗИНУ СДР**

Статья рассматривает критерии включения национальной валюты в корзину СДР. Она представляет динамику цифровых данных по китайскому юаню. На этом основании можно сделать вывод о соответствии юаня указанным требованиям. В статье делается попытка проанализировать важность для мировой и китайской экономики включения китайского юаня в корзину СДР.

Ключевые слова: специальные права заимствования, ЖЭНЬМИНЬБИ (китайский юань), Международный валютный фонд, мировая экономика.

Специальные права заимствования (*Special Drawing Rights*), или СДР, представляют собой международный резервный актив, созданный МВФ в 1969 году. Они дополняют официальные резервы его государств-членов. СДР играет роль дополнительной ликвидности, необходимой для регулирования сальдо платёжных балансов стран-членов фонда, для покрытия дефицита их платёжных балансов, а также в качестве международных резервов и выполнения расчётов по кредитам МВФ. Все эти операции производятся только на межгосударственном уровне или между правительством стран и МВФ. [1]

По состоянию на март 2016 года создано и распределено среди государств-членов 204,1 млрд. СДР (эквивалентно приблизительно 285 млрд. долларов США) [3]. СДР могут обмениваться на свободно используемые валюты. Стоимость СДР была основана на корзине из четырех основных валют: доллара США, евро, японской иены и фунта стерлингов. С 1 октября 2016 года к этим валютам добавился китайский юань.



Курс СДР как расчетной валюты МВФ в настоящее время определяется в 4-х валютах: долларах США, евро, английских фунтах стерлингов и в японских иенах (USD, DEM + FR = EUR, GBP и JPY).

Метод стоимостной оценки корзины специальных прав заимствования пересматривается Исполнительным советом каждые пять лет или ранее, если это оправдано развитием ситуации. Цель пересмотра заключается в обеспечении того, чтобы корзина СДР отражала относительную значимость важнейших валют в мировых торговых и финансовых системах в целях повышения привлекательности СДР в качестве резервного актива. Последний пересмотр был завершён 30 ноября 2015 года. [2]

Пересмотр распространяется на важнейшие элементы метода стоимостной оценки СДР, которые включают критерии и индикаторы, используемые для выбора валют для корзины СДР, количество валют в корзине и методологию определения весов валют. Обычно в пересмотр включаются также финансовые инструменты, составляющие корзину процентной ставки по СДР.

В ноябре 2015 года Исполнительный совет МВФ принял решение, что с 1 октября 2016 года китайский юань будет включаться в корзину СДР в качестве пятой валюты наряду с долларом США, евро, японской иеной и фунтом стерлингов, поскольку он отвечает существующим критериям выбора валют для включения в корзину СДР. Китай, будучи третьим крупнейшим экспортером в мире (в течение последних пяти лет), соответствует первому критерию для включения в корзину.

Новый состав корзины будет следующим (в скобках указан предыдущий состав корзины):

<i>Валюта</i>	<i>%</i>
Доллар США	41,73 (41,9)
Евро	30,93 (37,4)
Юань КНР	10,92 (0,0)
Японская иена	8,33 (9,4)
Фунт стерлингов	8,09 (11,3)

Вторым критерием для включения юаня в корзину СДР является его отнесение МВФ с 1 октября 2016 года к категории свободно используемых валют. Официальные органы Китая приняли обширный комплекс мер по содействию ведению операций в юанях. В результате этого МВФ, его государства-члены и другие пользователи СДР сейчас могут без существенных препятствий на национальных рынках осуществлять операции и управлять



резервами в юанях. Трехмесячная базовая доходность по государственным облигациям Китая также будет применяться в качестве инструмента, выраженного в процентном соотношении в юанях. В 2015 году МВФ также принял новую формулу для расчета весов валют в корзине СДР взамен прежней, действовавшей с 1978 года.

Принятая формула предусматривает равные доли для экспорта валюты эмитента и сводного финансового показателя. Этот финансовый индикатор в равных долях включает официальные резервы, которые выражены в валюте государства-члена Фонда (или валютного союза) и которые хранятся другими органами денежно-кредитного регулирования, не являющимися эмитентами данной валюты, оборот валютного рынка в данной валюте, а также сумму непогашенных международных банковских обязательств и международных долговых ценных бумаг, выраженных в этой валюте.

Критерий экспорта, служащий в качестве допуска, призван обеспечивать выпуск валют, которые могут включаться в корзину, государствами-членами или валютными союзами, имеющими ведущую роль в мировой экономике.

«Свободно используемая валюта» определяется в Статьях соглашения МВФ как валюта, относительно которой МВФ устанавливает, что она действительно широко используется для платежей по международным операциям и что она является предметом активной торговли на основных валютных рынках.

Исполнительный совет утвердил использование нескольких индикаторов в качестве важных факторов в оценке свободного использования валют: доли валют в объемах резервов и валютное выражение международных долговых ценных бумаг и международных банковских обязательств – в качестве индикаторов для оценки широты использования валюты, а объем (оборот) операций на валютных рынках – в качестве индикатора для оценки того, насколько широко проводятся операции с валютой. Исполнительный совет также принял во внимание дополнительные индикаторы, такие как официальные резервы в виде активов в иностранной валюте; выпуск международных долговых ценных бумаг; трансграничные платежи; и финансирование торговли в дополнение к показателям, принятым в 2011 году.

Рассмотрим причины включения юаня в корзину СДР.

Первая: увеличение международного использования юаня и операций с ним. Со времени пересмотра СДР в 2010 году использование юаня для международных платежей существенно выросло. Кроме того, активность операций с юанями на валютных рынках, охватывающих две из трех основных трейдинговых временных зон, существенно увеличилась и в настоящее время может обеспечить проведение сделок в масштабах, присущих деятельности



ISSN: 2500-4212. Свидетельство о регистрации СМИ: Эл № ФС 77 - 67083 от 15.09.2016
Научное обозрение. Раздел III. Слово молодым ученым. 2017. №1. ID 34

МВФ. По мнению представителей МВФ, это дало основание считать, что юань «широко используется для платежей по международным операциям» и что он «является предметом активной торговли на основных валютных рынках».

Вторая: операционные аспекты. Хотя операционные вопросы не относятся к официальным требованиям для включения в корзину СДР, по оценке МВФ, его государства-члены и другие пользователи СДР сейчас могут проводить операции в юанях без существенных препятствий. Это является прямым результатом недавних реформ, проведенных властями Китая. В основном, они представлены решениями о предоставлении управляющим официальными резервами и их агентам полного доступа к инструментам с фиксированным доходом на национальном рынке и валютному рынку. Официальные органы также провели важнейшие реформы для реализации более широкой программы содействия международному использованию юаня и укрепления макрофинансовой стабильности. К ним относятся: полная либерализация внутренних процентных ставок, шаги в направлении обменного курса, который в большей степени определяется рыночными факторами, и создание новой трансграничной межбанковской системы платежей.

Третья причина: дополнительные меры по улучшению раскрытия данных. Раскрытие данных не является формальным критерием для включения валюты в корзину СДР; эмитенты этих валют, как правило, отвечают высоким стандартам прозрачности.

Появление китайского юаня в корзине СДР свидетельствует, что усилия правительства КНР, направленные на значительное расширение международного использования юаня (интернационализацию), принесли свои результаты. Действительно, в последние годы китайские власти постоянно ослабляли контроль за движением капитала, позволив использовать юань в зарубежных банках. Его курс формально не привязан к доллару, его колебания очень слабы. Китай активно наращивает предоставление юаня другим странам через механизм свопов между центробанками. К настоящему времени объем таких свопов с центробанками 24 стран превысил 420 млрд. долл. В 2014 г. Великобритания первой из развитых стран выпустила облигации, номинированные в юанях. 27 ноября 2015 г., по сообщению ТАСС, Банк России включил китайский юань в перечень валют, используемых для инвестиций золотовалютных резервов.

По данным SWIFT в совокупном объеме платежей, проходящих через эту международную систему, доля юаня в 2012 г. составляла лишь 0,34%, но затем с весны 2014 г. стала быстро расти, достигнув в августе 2015 г. уже 2,79%, обогнав иену и заняв, таким образом, четвертое место после доллара США, евро и английского фунта стерлингов. Однако, по итогам сентября 2015 г. юань



ISSN: 2500-4212. Свидетельство о регистрации СМИ: Эл № ФС 77 - 67083 от 15.09.2016
Научное обозрение. Раздел III. Слово молодым ученым. 2017. №1. ID 34

снова опустился на 5-е место (его доля сократилась до 2,45%). Впрочем, вероятно это лишь отражает нелинейность развития процессов в международном использовании валют [5]. Также 8 октября 2015 г. в Шанхае была запущена первая фаза международной системы платежей в юанях CIPS (China International Payments System), созданной Центробанком КНР. Иными словами, юань теперь можно назвать довольно широко используемой валютой. Хотя, разумеется, масштаб его использования на международных рынках пока не сравним с масштабом участия КНР в международной торговле.

В то же время, включение китайского юаня в корзину валют СДР не означает немедленного роста её использования в качестве резервной валюты. Данное событие скорее имеет репутационное значение. Разумеется, для международных инвесторов юань становится формально несколько более привлекательным после решения МВФ. Однако для прямых инвестиций Китай уже давно является одной из важнейших стран-реципиентов. Что же касается портфельных инвесторов, то здесь определяющее значение будет иметь то, до какой степени страна продвинется по пути либерализации движения капиталов. Вместе с тем, в связи с включением юаня в корзину СДР, у КНР появляются дополнительные обязательства перед МВФ в части детального раскрытия состава своих резервов иностранных валют и золота, то есть большей прозрачности в этой сфере.

Включение в корзину китайского юаня представляет собой первое крупное изменение в составе корзины СДР с 1980 года, когда размер корзины был уменьшен с 16 до 5 валют (кроме того, в 1999 году евро заменил немецкую марку и французский франк).

Включение юаня повысит привлекательность СДР как международного резервного актива. Благодаря этому корзина валют станет более диверсифицированной, а ее структура – более репрезентативной в отношении ведущих мировых валют.

В практическом плане это означает, что инструмент в юанях будет включен в расчет процентной ставки по СДР. Наряду с этим будут внесены изменения в порядок обмена валюты между Китаем и Фондом. Это событие также скажется на проведении будущих операций Фонда, которые после 1 октября 2016 года могут осуществляться в юанях.

Ожидается, что официальные органы, в том числе и китайские, отвечающие за все валюты, представленные в корзине СДР, будут сохранять основы экономической политики, которые способствуют операциям МВФ, его государств-членов и других пользователей СДР с этими валютами



ISSN: 2500-4212. Свидетельство о регистрации СМИ: Эл № ФС 77 - 67083 от 15.09.2016
Научное обозрение. Раздел III. Слово молодым ученым. 2017. №1. ID 34

В более широком контексте включение юаня в корзину СДР можно рассматривать как важную веху в процессе интеграции экономики Китая в мировую финансовую систему. Это также служит признанием успехов Китая в проведении экономических реформ.

По мере продолжения и дополнительного углубления этой интеграции и параллельных процессов в других странах с формирующимся рынком это может привести к созданию более прочной международной валютно-финансовой системы, которая, в свою очередь, будет благоприятствовать росту и стабильности мировой экономики.

Включение юаня повысит также привлекательность СДР как международного резервного актива благодаря тому, что корзина валют станет более диверсифицированной, а ее структура будет более репрезентативной в отношении ведущих мировых валют.

Это также служит признанием существенного повышения степени интернационализации китайского юаня в последние годы, которое основывалось на реформах экономической политики, направленных на обеспечение перехода Китая к все более открытой и рыночной экономике.

Включение в корзину будет также благоприятствовать уже расширяющемуся использованию юаня и операциям с ним на международных рынках.

Влияние юаня на процентную ставку по СДР будет зависеть от обменных курсов, действующих на указанное время. Последствия этого являются неопределенными. Тем не менее, поскольку процентные ставки в Китае сейчас выше других, эта ставка, по всей вероятности, повысится со включением юаня в корзину СДР.

Таким образом, появление у китайской валюты нового статуса может рассматриваться как хороший пример последовательной валютной политики страны, которая обеспечила достижение высокого уровня международного признания своей национальной валюты. При этом следует отметить, что юань до сих пор не является свободно конвертируемой валютой, поскольку в Китае сохраняется ряд ограничений на движение капиталов.

Список использованных источников

1. Review of the Special Drawing Right (SDR) Currency Basket [Электронный ресурс] // International Monetary Fund. – Режим доступа: <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/sdrcb.htm> (19.01.2017).



ISSN: 2500-4212. Свидетельство о регистрации СМИ: Эл № ФС 77 - 67083 от 15.09.2016
Научное обозрение. Раздел III. Слово молодым ученым. 2017. №1. ID 34

2. IMF's Executive Board Completes Review of SDR Basket, Includes Chinese Renminbi : Press Release [Электронный ресурс] // International Monetary Fund. – Режим доступа: <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2015/pr15540.htm> (23.01.2017).

3. Special Drawing Right SDR [Электронный ресурс] // International Monetary Fund. – Режим доступа: <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/sdr.htm> (15.12.2016).

4. Criteria for Broadening the SDR Currency Basket, 23 Sep 2011 [Электронный ресурс] // International Monetary Fund. – Режим доступа: imf.org/external/np/pp/eng/2011/092311.pdf. – P. 5, 6.

5. RMB Tracker, October 2015 [Электронный ресурс] // SWIFT. – Режим доступа: <http://swift.com/node/15456> (13.03.2017).

Han Chao

postgraduate student, Department World Economy and International Economic Relations, Saint-Petersburg State University of Economics
hanchaopp1988@gmail.com

RMB INCLUSION IN THE SDR BASKET COMPLIANCE WITH THE REQUIREMENTS OF THE IMF

The article studies the inclusion criteria of the national currency in SDR basket. It represents the digital data evolution for the Chinese yuan. On this basis we can conclude on the conformity of the yuan to the specified requirements. The article attempts to analyze the importance for China and the world economy the inclusion of the RMB in the SDR basket.

Keywords: SDR, RMB, International Monetary Fund, global economy.

© АНО СНОЛД «Партнёр», 2017
© Хань Чао, 2017



ISSN: 2500-4212. Свидетельство о регистрации СМИ: Эл № ФС 77 - 67083 от 15.09.2016
Научное обозрение. Раздел III. Слово молодым ученым. 2017. №1. ID 34

Учредитель и издатель журнала:

Автономная некоммерческая организация содействие научно-образовательной и литературной деятельности «Партнёр»
ОГРН 1161300050130 ИНН/КПП 1328012707/132801001



Адрес редакции:

430027, Республика Мордовия, г. Саранск, ул. Ульянова, д.22 Д, пом.1
тел./факс: (8342) 32-47-56; тел. общ.: +79271931888;

E-mail: redactor@anopartner.ru

О журнале

- ✓ Журнал имеет государственную регистрацию СМИ и ему присвоен международный стандартный серийный номер ISSN.
- ✓ Материалы журнала включаются в библиографическую базу данных научных публикаций российских учёных Российский индекс научного цитирования (РИНЦ).
- ✓ Журнал является официальным изданием. Ссылки на него учитываются так же, как и на печатный труд.
- ✓ Редакция осуществляет рецензирование всех поступающих материалов, соответствующих тематике издания, с целью их экспертной оценки.
- ✓ Журнал выходит на компакт-дисках. Обязательный экземпляр каждого выпуска проходит регистрацию в Научно-техническом центре «Информрегистр».
- ✓ Журнал находится в свободном доступе в сети Интернет по адресу: www.srjournal.ru. Пользователи могут бесплатно читать, загружать, копировать, распространять, использовать в образовательном процессе все статьи.

Прием заявок на публикацию статей и текстов статей, оплата статей осуществляется через функционал Личного кабинета сайта издательства "Партнёр" (www.anopartner.ru) и не требует посещения офиса.