

Контрактный курс юаня в приграничной торговле российского Дальнего Востока

© 2016

М.В. Жариков

Автор исходит из гипотезы, что взаимная торговля в национальных валютах по контрактному курсу может сыграть позитивную роль в развитии экономики дальневосточного региона России. Статья содержит расчеты контрактных курсов юаня, используемых российскими импортерами китайской продукции.

Ключевые слова: контрактный курс юаня к рублю, эффективность прямого товарообмена, своп, спот.

Предпосылки организации прямого товарообмена

Во время и после глобального финансово-экономического кризиса 2008–2010 гг. многие ученые стали выступать за реформу мировой валютной системы (МВС), в основе которой лежит доллар как валюта, опосредующая практически все международные сделки в сфере торговли, финансов, валютных отношений¹. Некоторые страны привязывают свои национальные валюты к доллару. В частности, Китаю эта привязка необходима для поддержания и стимулирования экспорта, обеспечения стабильности цен и международной конкурентоспособности его продукции². Стабильность и устойчивость МВС являются одними из важнейших условий развития международных экономических отношений. Однако в условиях глубокого кризиса и большой безработицы США начали проводить политику дешевых денег и осуществили дополнительную эмиссию доллара, что дестабилизировало МВС и нарушило равновесие на валютном рынке не только страны-эмитента, но и стран, которые привязали курсы своих национальных валют к доллару³. Нарушение равновесия на валютном рынке, вызванное притоком спекулятивного капитала, а также падение реальной стоимости доллара повлекли относительный рост курса юаня по отношению к доллару, удорожание китайской продукции за рубежом, нанесли вред ее конкурентоспособности⁴. Одна из ответных мер правительства КНР — заключение межгосударственных соглашений со странами — партнерами по внешней торговле о хотя бы частичном использовании национальных валют во взаимных расчетах по экспорту и импорту⁵. То есть, по существу, о прямом товарообмене. И поскольку Китай является крупнейшим экспортером товаров в мире, то даже частичное или небольшое использование юаня в опосредовании этого товарообмена привело к увеличению использования юаня за рубежом. На валютных рынках Великобритании, Сингапура, Гонконга появились оффшорные центры для торговли юанем⁶.

Феномен использования той или иной валюты в международных расчетах (ее интернационализация) нашел отражение в работах ряда исследователей в России и других странах. Выявляются, в частности, принципы, проблемы и перспективы юаня как

международной валюты⁷. Китайские ученые рассматривают его интернационализацию как составную часть государственной политики по усилению позиций КНР в мире⁸, а также как инструмент повышения финансовой стабильности на национальном и глобальном валютных рынках⁹.

Российские экономисты¹⁰, соответственно, выявляют возможности и перспективы рубля в международных расчетах¹¹. Использование рубля за рубежом значительно меньше по сравнению с юанем и ограничено регионом, объединяющим ряд стран Содружества Независимых Государств¹². Россия и Китай стали инициаторами проектов по реформе международной валютной системы, предполагающих расширение состава международных резервов посредством включения в них валют стран БРИКС¹³.

Россия и Китай, будучи значимыми торговыми партнерами, стремятся создать инструменты более глубокого сотрудничества посредством организации прямого товарообмена. Но для того, чтобы полностью перейти на национальные валюты, потребуется длительный период, начало которому положило использование рубля и юаня в приграничном регионе.

Использование национальных валют в отдельных регионах, например на Дальнем Востоке России, может способствовать углублению и развитию партнерских отношений РФ и КНР, поскольку прямой товарообмен в национальных валютах позволяет сокращать издержки, связанные с обменом валют, и не обязывает формировать для нужд двусторонней торговли золотовалютные резервы в долларах.

Китай — ведущий внешнеторговый партнер приграничных субъектов РФ

Для анализа перспектив и эффективности перехода на прямой товарообмен выбраны приграничные с Китаем субъекты федерации: Амурская область, Забайкальский, Приморский и Хабаровский края, Республика Алтай и Еврейская автономная область. В 2005 г. они получили право использовать юань во внешнеэкономических сделках с Китаем и принимать в коммерческих банках вклады населения в юанях.

Таблица 1.

КНР во внешней торговле приграничных субъектов федерации в Дальневосточном регионе РФ в 2012–2015 гг.

Показатель, млн долл.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	Янв. — июнь 2015 г.
Импорт из Китая	5028,4	5998,8	5081,2	874,3
Импорт из других стран	3858,7	4554,8	4460,9	759,8
Импорт суммарно	8887,1	10553,7	9542,1	1634,2
Доля Китая в импорте, %	56,6	56,8	53,3	53,5
Экспорт в Китай	1992,4	2694,0	2994,6	875,2
Экспорт в другие страны	2235,5	2913,4	3065,7	671,6
Экспорт суммарно	4227,9	5607,4	6060,4	1546,8
Доля Китая в экспорте, %	47,1	48,0	49,4	56,6

Источник: составлено автором по данным Федеральной таможенной службы. Документы таможенной статистики внешней торговли. URL: <http://stat.customs.ru/apex/f?p=201:7:2631430016114112::NO>

Из табл. 1 видно, что рассматриваемые приграничные субъекты РФ в целом в период 2012–2015 гг. завозили из Китая более половины своей импортной продукции и направляли в Китай также около половины своей экспортной продукции. В частности, в Еврейскую АО он поставлял почти 100% ее импорта, принимая почти весь ее экспорт.

Шесть обменных курсов юаня к рублю в России

Важнейшим фактором развития прямой торговли России и Китая в национальных валютах следует считать организацию в 2011 г. торгов по валютной паре рубль/юань на Московской бирже (МБ) и Китайской валютной бирже (КВБ). До этого товарообмен в национальных валютах между Россией и Китаем мог быть реализован только через посредничество доллара. Механизм этого посредничества таков: для того, чтобы расплатиться за продукцию из Китая, российским импортерам сначала надо поменять рубли на доллары по курсу Центрального банка России (ЦБР), затем за доллары приобрести юани и только после этого погасить свою задолженность по торговому балансу перед Китаем в юанях. В свою очередь, если китайские импортеры решают покупать российскую продукцию за рубли, им необходимо поменять юани на доллары в Народном банке Китая (НБК) по официальному курсу, за доллары купить рубли и, наконец, расплатиться с российскими экспортерами. Такой товарообмен «в национальных валютах» является неконкурентоспособным для России и Китая, поскольку издержки при обмене их валюты на валюту-посредник превышают выгоды.

Более оптимальным вариантом реализации прямого товарообмена является опосредование экспорта и импорта национальными валютами, приобретенными по контрактам на валютных рынках обеих стран. С началом работы валютных рынков юаня в России и рубля в Китае появилась возможность приобретать их по валютным контрактам и курсам, более благоприятным по сравнению с условиями их приобретения в ЦБР и НБК.

В России первоначально, с октября 2011 г. по апрель 2013 г., работал один валютный контракт с немедленной поставкой юаня (спот) с кодовым наименованием CNYRUB_TOD и собственной стоимостью. Эта стоимость и представляет собой контрактный курс юаня. Его можно рассчитать как отношение стоимости заключенных валютных контрактов за определенный период (день, месяц, квартал, год) в рублях к стоимости этих же контрактов в юанях. В результате получается величина, показывающая, какое количество рублей необходимо для покупки одного юаня на Московской бирже (МБ). Согласно расчетным данным табл. 2, среднегодовой контрактный курс юаня к рублю по валютным контрактам CNYRUB_TOD в 2012–2015 гг. колебался в пределах, превышавших среднегодовой курс юаня к рублю ЦБР, за исключением I полугодия 2015 г.

По внешней видимости заключение валютных контрактов на МБ для приобретения юаня является невыгодным для российских импортеров, поскольку для оплаты импорта из Китая в случае прямого товарообмена им будет необходимо больше рублей, чтобы купить юани в количестве, достаточном для исполнения внешнеторгового договора с китайской стороной. Однако официально публикуемый курс юаня к рублю ЦБР не отражает дополнительных издержек, связанных с приобретением юаня через посредничество доллара. Контрактный курс юаня к рублю, наоборот, представляет собой стоимость (или цену) юаня на МБ, выраженную в рублях, которая закреплена в соответствующем валютном контракте и, следовательно, также является стоимостью (или ценой) приобретения иностранной валюты, включающей все издержки, связанные с оформлением контракта.

Позднее, в апреле 2013 г. на МБ вошли в обращение дополнительные валютные контракты на покупку юаня. Рынок спот дополнился рынком своп, предполагающим заключение валютных контрактов, содержащих условие о предоставлении партнерам по внешнеторговой сделке возможности приобрести ту валюту, которая им необходима, или условия приобретения которой более благоприятны в зависимости от конкретной ситуации. Начиная с этого времени регулярные торги юанем на МБ осуществлялись — в дополнение к упомянутому — еще по трем видам валютных контрактов с соответствующими кодовыми наименованиями CNY_TODTOM, CNYRUB_TOM и CNY_TOMSPT. Отметим, что в период с октября 2011 по ноябрь 2013 г. МБ не устанавливала специального курса юаня к рублю (процедура, именуемая фиксингом).

Таблица 2

Расчет эффективности китайского импорта в приграничных субъектах РФ на основе различных обменных курсов при прямом товарообмене

Показатель	2012	2013	2014	Янв. — июнь 2015
Исходные данные				
Фиксинг рубля по юаню на МБ	—	5,3967	6,2583	9,3184
Официальный курс рубля к юаню (ЦБР)	4,9246	5,1817	6,2067	9,3260
Контракт CNYRUB_TOD (спот), млрд руб.	7,6241	11,1233	29,9237	6,8228
Контракт CNYRUB_TOD (спот), млрд юаней	1,5542	2,1384	5,0008	0,7313
Доля контрактов CNYRUB_TOD (спот) в общем объеме сделок, %	100,0000	31,0671	9,9364	3,5750
Средний контрактный курс юаня (рублей за юань) по контракту CNYRUB_TOD	4,9271	5,1842	6,2461	9,2931
Контракт CNY_TODTOM (своп), млрд руб.	—	7,4155	22,3061	9,6218
Контракт CNY_TODTOM (своп), млрд юаней	—	1,4002	3,7008	1,0367
Доля контрактов CNY_TODTOM (своп) в общем объеме сделок, %	—	20,7114	7,4069	5,0416
Средний контрактный курс юаня (рублей за юань) по контракту CNY_TODTOM	—	5,2890	6,2594	9,3487
Контракт CNYRUB_TOM (спот) млрд руб.	—	8,9255	221,6183	131,6553
Контракт CNYRUB_TOM (спот), млрд юаней	—	1,6634	34,4189	14,2136
Доля контрактов CNYRUB_TOM (спот) в общем объеме сделок, %	—	24,9288	73,5899	68,9843
Средний контрактный курс юаня (рублей за юань) по контракту CNYRUB_TOM	—	5,2887	6,2314	9,3272
Контракт CNY_TOMSPT (своп) млрд руб.	—	8,3397	27,3051	42,7482
Контракт CNY_TOMSPT (своп), млрд юаней	—	1,5653	4,3900	4,5518
Доля контрактов CNY_TOMSPT (своп) в общем объеме сделок, %	—	23,2927	9,0669	22,3991
Средний контрактный курс юаня (рублей за юань) по контракту CNY_TOMSPT	—	5,2860	6,2534	9,3454
Совокупный. объем торгов рубль/юань, млрд руб.	7,6241	35,8041	301,1532	190,8481
Совокупный объем торгов по валютной паре рубль/юань, млрд юаней	1,5542	6,7673	47,5105	20,5334
Импорт из Китая, млрд долл.	5,0284	5,9988	5,0812	1,4232
Импорт из Китая, млрд руб. (по курсу ЦБР)	156,6096	192,3135	193,0029	81,8261
Расчет эффективности прямого товарообмена при импорте				
Импорт из Китая, млрд юаней (по курсу ЦБР)	31,7355	30,2370	31,3204	8,8514
Импорт из Китая, млрд юаней (по фиксingu МБ)	—	—	31,1313	8,8594
Импорт из Китая, млрд юаней (по курсу контракта CNYRUB_TOD, спот)	31,7232	30,2264	31,1826	8,8828
Импорт из Китая, млрд юаней (по курсу контракта CNY_TODTOM, своп)	—	30,1849	31,1237	8,8349
Импорт из Китая, млрд юаней (по курсу контракта CNYRUB_TOM, спот)	—	30,1934	31,2036	8,8528
Импорт из Китая, млрд юаней (по курсу контракта CNY_TOMSPT, своп)	—	30,2028	31,1556	8,8404

Источник: составлено автором по данным Федеральной таможенной службы. Документы таможенной статистики внешней торговли. URL: <http://stat.customs.ru/apex/f?p=201:7:2631430016114112::NO>; Московская биржа. Итоги торгов. URL: http://www.micex.ru/marketdata/quotes?group=currency_selt&data_type=history; Центральный банк России. URL: http://cbr.ru/currency_base/dynamics.aspx?VAL_NM_RQ=R01235&date_req1=01.01.2012&date_req2=24.08.2015&rt=1&mode=1.

С введением фиксинга к концу 2013 г. на валютном рынке юаня в России в наличии были шесть его курсов: официальный курс ЦБР, курс по фиксингу МБ и четыре контрактных курса. Согласно расчетам автора, все эти курсы отличаются по стоимости (табл. 2). Их отклонение один от другого может оказывать соответствующее влияние на экспорт и импорт приграничных субъектов федерации с Китаем.

Эффекты от функционирования такого количества обменных курсов при купле одной и той же валюты можно рассматривать так: с одной стороны, разнообразие валютных курсов дает возможность выбирать наиболее оптимальный вариант приобретения валюты внешнеторговой сделки, позволяет диверсифицировать риски; с другой стороны, оно способствует распространению спекуляций с юанем, когда его покупка осуществляется по минимальному из возможных курсов, а продажа — по максимальному, либо используется для выгодной покупки другой валюты.

В табл. 2 приведен расчет эффективности прямого товарообмена между приграничными субъектами РФ и Китая по шести курсам юаня. Эффективность прямого товарообмена в данном случае определяется разницей между стоимостью китайского импорта по одному курсу юаня и той же стоимостью по другому его курсу. Значит, перед заключением сделки с китайским поставщиком российскому импортеру на Дальнем Востоке необходимо производить расчеты по каждой из альтернатив. И тогда выбор валютного контракта и обменного курса осуществляется по следующему принципу: стоимость внешнеторговой сделки по одному курсу юаня должна быть дешевле той же сделки по другим обменным курсам. Так, согласно расчетам, приведенным в табл. 2, в 2012–2015 гг. наименьшую стоимость импорт из Китая в приграничные субъекты РФ приобретал в случае, если они заключались по курсу юаня посредством контракта своп с кодовым наименованием CNY_TODTOM. То есть, покупку юаня для опосредования внешней торговли с Китаем рационально было бы осуществлять по этому контракту. Экономия денежных средств при импорте по нему сулит повышение благосостояния экономических субъектов и экономического роста в регионе.

Участники биржевых торгов среди четырех валютных контрактов на покупку юаня отдавали предпочтение контракту с кодовым наименованием CNYRUB_TOM, ибо на его основе (в частности, в 2014 г.), реализовывалось около 74% всех сделок с юанем на валютном рынке России. Такое предпочтение обусловлено, прежде всего, достаточно низким контрактным курсом юаня (в 2014 г. среднегодовое значение курса юаня по контракту CNYRUB_TOM составляло наименьшую величину по сравнению с другими контрактными курсами юаня на МБ и средним курсом юаня по фиксингу). Предпочтение данного контракта перед другими может быть связано и с тем, что по типу он относится к спот и обеспечивает немедленную поставку валюты, его могут заключать со спекулятивными целями, а не для опосредования внешнеторговых сделок.

Контракты своп, заключаемые для обмена потоками рубля и юаня, рассчитаны на долгосрочный характер отношений и потому наиболее пригодны для прямых расчетов России и Китая в национальных валютах. На них приходилось в 2014 г. около 16% объема валютных сделок с юанем в России (на контракты спот — около 84%).

По контрактам спот курс юаня благоприятней для российских импортеров — его среднегодовое значение в рассматриваемом периоде было меньше среднегодового значения контрактных курсов юаня на рынке своп, как и уровня фиксинга рубля к юаню на МБ. Но в первом полугодии 2015 г. это соотношение несколько изменилось: по контрактам своп на валютном рынке России стали заключать около 30% сделок с юанем.

Таблица 3

Показатели корреляции китайского импорта в субъектах РФ и торговли юанем на МБ по видам контрактов в 2013–2015 гг.

Показатель корреляции	2 кв. 2013	3 кв. 2013	4 кв. 2013	1 кв. 2014	2 кв. 2014	3 кв. 2014	4 кв. 2014	1 кв. 2015	2 кв. 2015
Совокупный импорт из Китая по курсу контракта CNYRUB_TOD (спот) и общая стоимость контрактов этого типа	-0,9	-0,6	-0,3	0,3	1,0	1,0	1,0	0,5	0,7
Совокупный импорт из Китая по курсу контракта CNY_TODTOM (своп) и общая стоимость контрактов этого типа	-0,9	0,2	0,6	0,6	0,0	-1,0	0,9	0,1	0,1
Совокупный импорт из Китая по курсу контракта CNYRUB_TOM (спот) и общая стоимость контрактов этого типа	-1,0	-0,5	0,1	-0,3	-1,0	0,0	1,0	-0,4	-1,0
Совокупный импорт из Китая по курсу контракта CNY_TOMSPT (своп) и общая стоимость контрактов этого типа	-0,7	-0,2	-0,8	-0,8	0,4	-0,6	0,7	-0,5	-0,9

Источник: составлено автором по данным Федеральной таможенной службы. Документы таможенной статистики внешней торговли. URL: <http://stat.customs.ru/apex/f?p=201:7:2631430016114112::NO>; Московская биржа. Итоги торгов. URL: http://www.micex.ru/marketdata/quotes?group=currency_selt&data_type=history.

Насколько спекулятивен характер контрактов покупки юаней на МБ, показывает корреляционный анализ величин, отражающих объем импорта китайской продукции в субъекты РФ и объем торговли по валютной паре рубль/юань на МБ. Судя по табл. 3, в период регулярной торговли с использованием четырех видов контрактов (2013–2015 гг.) корреляция обеих величин составляла в отдельные кварталы «единицу», что означает теснейшую связь между ними¹⁴.

В приграничных с КНР субъектах РФ корреляционная связь между импортом из Китая и торговлей юанем по контрактам спот и своп на МБ варьируется от слабой до очень тесной. Исходя из того, какова роль Китая во внешней торговле того или иного субъекта РФ, можно утверждать, что эта корреляционная связь более тесна у тех из них, для которых Китай важнее как внешнеторговый партнер: чем больше доля Китая в импорте субъекта РФ, тем теснее должна быть корреляционная связь. В частности, для Еврейской АО, в импорте и экспорте которой Китай занимает около 100%, в отдельные кварталы 2013–2015 гг. корреляционная связь между импортом и торговлей юанем достигала максимума или была близка к максимуму. Но и для тех субъектов, где на Китай приходится до половины товарооборота, корреляционная взаимосвязь рассматриваемых величин также весьма тесная. Есть основания полагать, что валютные контракты своп и спот на МБ приобретаются преимущественно для опосредования товарообмена с Китаем, а не со спекулятивными целями. Но в периоды, когда эта корреляционная связь ослабляется или сводится на нет, можно говорить о росте спекулятивного спроса на юань. Это характерно для поведения участников биржевых торгов в периоды серьезных колебаний рубля к доллару. Тогда для диверсификации портфелей активов закупается больше юаней.

Таблица 4

**Корреляция экспорта из приграничных субъектов
РФ в Китай и торговли рублем на КВБ**

Показатель корреляции	II кв. 2014	III кв. 2014	IV кв. 2014	I кв. 2015	II кв. 2015
Экспорт из Амурской области в Китай и объем торгов по валютной паре рубль/юань	-1,0	-0,8	-1,0	-0,9	0,2
Экспорт из Приморского края в Китай и объем торгов по валютной паре рубль/юань	-0,4	0,9	-1,0	1,0	0,5
Экспорт из Забайкальского края в Китай и объем торгов по валютной паре рубль/юань	0,1	0,6	0,4	0,4	1,0
Экспорт из Хабаровского края в Китай и объем торгов по валютной паре рубль/юань	0,7	0,1	-0,2	0,9	-0,3
Экспорт из Республики Алтай в Китай и объем торгов по валютной паре рубль/юань	0,7	-0,4	-1,0	0,1	-0,4
Экспорт из Еврейской АО в Китай и объем торгов по валютной паре рубль/юань	1,0	0,3	-0,9	-0,4	-1,0

Источник: составлено автором по данным Федеральной таможенной службы. Документы таможенной статистики внешней торговли. URL: [http://stat.customs.ru/apex/f?p=201:7:2631430016114112::NO; China Foreign Exchange Trade System. Monthly Bulletin on RMB/FX Spot. URL: http://www.chinamoney.com.cn/fe/Channel/2783206](http://stat.customs.ru/apex/f?p=201:7:2631430016114112::NO;China Foreign Exchange Trade System. Monthly Bulletin on RMB/FX Spot. URL: http://www.chinamoney.com.cn/fe/Channel/2783206).

Рост на российском валютном рынке спекулятивного спроса на юань может служить фактором, тормозящим развитие двусторонних торговых отношений приграничных субъектов РФ на Дальнем Востоке с Китаем, поскольку тогда юань аккумулируется в виде ценных бумаг или других активов, которые не будут использоваться во взаимной торговле, а послужат основой для новых спекулятивных сделок. Однако накопление юаня в разных активах может стимулировать взаимную торговлю, поскольку в этом случае формируется дополнительный сегмент валютного рынка юаня в России со своим контрактным курсом и его участниками могут стать субъекты, заинтересованные в приобретении юаня для целей внешней торговли. Помимо такого способа накопления активов в России, выраженных в юанях, последние могут аккумулироваться в портфелях биржевых посредников благодаря купле по контрактам с более высоким курсом юаня к рублю.

Торговля рублем на валютной бирже КНР как фактор стимулирования экспорта приграничных субъектов РФ

Что касается корреляционной связи между экспортом граничащих с Китаем субъектов РФ и торговлей рублем на Китайской валютной бирже, то здесь, судя по табл. 4, также налицо тесная взаимозависимость.

В отличие от валютного рынка России, на валютном рынке Китая принят один тип контрактов на покупку рубля — спот при двух обменных курсах рубля к юаню: официальный курс Народного банка Китая (НБК) и курс Китайской валютной биржи (КВБ). При сравнении курсов рубля к юаню на Московской бирже (МБ) и на КВБ видно, что на последней в период 2014–2015 гг. среднемесячный курс рубля к юаню, как правило, был меньше, чем на первой: за один юань на КВБ нужно заплатить меньшее количество рублей, чем на МБ (табл. 5), т.е. рубль в Китае относительно дороже, чем в России, и китайским импортерам российской продукции необходимо больше юаней для приобретения рубля на КВБ при прямом товарообороте.

Таблица 5

Расчет эффективности экспорта приграничных субъектов РФ в КНР по различным курсам рубля к юаню на Китайской валютной бирже (КВБ)

Показатель	II кв. 2014	III кв. 2014	IV кв. 2014	I кв. 2015	II кв. 2015
Исходные данные					
Курс рубля к юаню (КВБ)	5,6075	5,9083	7,7186	10,1374	8,4962
Курс юаня к доллару (КВБ)	6,2312	6,1649	6,1462	6,2346	6,2040
Курс рубля к юаню (МБ)	5,6129	5,8848	7,7692	10,1519	8,4849
Курс рубля к юаню (НБК)	17,7690	17,0504	13,1526	9,8989	11,7674
Курс юаня к доллару (НБК)	6,1582	6,1571	6,1377	6,1369	6,1202
Объем торгов по валютной паре рубль/юань, млрд долл. (КВБ)	0,3820	0,4360	2,7300	0,1890	0,1200
Объем торгов по валютной паре рубль/юань, млрд рублей (КВБ)	13,3363	16,3862	123,149 7	11,6913	6,3226
Объем торгов по валютной паре рубль/юань, млрд юаней (КВБ)	2,3802	2,6813	16,7411	1,1783	0,7445
Объем торгов по валютной паре рубль/юань, млрд юаней (МБ)	7,1953	14,9281	17,9597	10,8504	9,6829
Экспорт приграничных субъектов РФ в Китай, млрд долл.	0,7670	0,6858	0,8464	0,6328	0,6352
Расчет эффективности прямого товарообмена по экспорту					
Экспорт приграничных субъектов РФ в Китай, млрд юаней (по курсу КВБ)	4,7793	4,2268	5,2064	3,9455	3,9407
Экспорт приграничных субъектов РФ в Китай, млрд юаней (по курсу НБК)	4,7234	4,2221	5,1938	3,8844	3,8881
Экспорт приграничных субъектов РФ в Китай, млрд рублей (по курсу КВБ)	26,8260	25,1238	40,7596	39,8117	33,5790
Экспорт приграничных субъектов РФ в Китай, млрд рублей (по курсу НБК)	83,8362	71,6348	67,3962	38,6038	45,6348

Источник: составлено автором по данным Федеральной таможенной службы. Документы таможенной статистики внешней торговли. URL: [http://stat.customs.ru/apex/f?p=201:7:2631430016114112::NO; China Foreign Exchange Trade System. Monthly Bulletin on RMB/FX Spot. URL: http://www.chinamoney.com.cn/fe/Channel/2783206](http://stat.customs.ru/apex/f?p=201:7:2631430016114112::NO;China Foreign Exchange Trade System. Monthly Bulletin on RMB/FX Spot. URL: http://www.chinamoney.com.cn/fe/Channel/2783206).

При сравнении объемов торговли валютой видно, что в 2014–2015 гг. торговля по валютной паре рубль/юань на МБ в несколько раз превышала ее совокупную величину на КВБ. Исключение составлял IV квартал 2014 г., когда объемы торговли по этой валютной паре в обеих странах практически сравнялись на уровне около 17 млрд юаней (более 120 млрд руб., или около 3 млрд долл.). Тот резкий рост торгов на КВБ по валютной паре рубль/юань можно объяснить ростом поставок от российских компаний приграничных субъектов РФ (чей экспорт в Китай почти удвоился по сравнению с III кварталом 2014 г.). Вследствие этого в октябре — ноябре 2014 г. рубль относительно подорожал к юаню на КВБ. Однако в I квартале 2015 г. из-за значительной девальвации рубля объемы торгов по валютной паре рубль/юань на КВБ снизились до 1 млрд юаней (10 млрд руб., или 190 млн долл.), поскольку приобретение рубля стало обходиться намного дешевле, и он превратился в менее привлекательную валюту для инвесторов. В результате объемы торговли по валютной паре рубль/юань на КВБ стабилизировались на уровне предыдущих периодов (табл. 5).

Оптимальный валютный контракт на покупку юаня

Выбор оптимального валютного контракта на покупку юаня¹⁵ во многом зависит от качества и точности прогнозов поведения его курса. Для целей прогнозирования необходимо осуществлять систематический сбор данных по объемам торгов и обменным курсам юаня, в частности, на МБ и по величине импорта из Китая. Основной целевой показателем для российских импортеров китайской продукции на Дальнем Востоке — объем поставок в будущем. Ведь чем больше китайской продукции, по их ожиданиям, поступит на рынок Дальнего Востока в обозримом будущем, тем больше нужно сейчас заключить валютных контрактов на приобретение юаня на МБ. Решение необходимо принимать быстро, чтобы успеть воспользоваться благоприятными условиями покупки и опередить конкурентов, ибо чем интенсивнее конкуренция покупателей юаня на российском валютном рынке, тем дороже обойдутся валютные контракты на МБ. Однако статистические данные об объеме поставок китайской продукции в Россию и в приграничные субъекты РФ публикуются Федеральной таможенной службой с опозданием на 2–3 месяца, что снижает точность прогнозов. Зато сбор данных о торговле по валютной паре рубль/юань можно вести ежедневно, кроме выходных и праздничных дней. И поскольку, как показано выше, величина китайского импорта в приграничные субъекты РФ тесно коррелирует с объемом торговли по валютной паре рубль/юань на МБ, то объемы торговли валютой можно использовать при таком прогнозировании в качестве ориентира будущей величины импорта. Так, если на МБ увеличивается объем торгов по валютной паре рубль/юань, то через некоторое время следует ожидать роста поставок китайской продукции в Россию, в том числе и в ее приграничные субъекты. То, в течение какого промежутка времени следует ожидать этого увеличения, зависит от следующих особенностей валютных контрактов на приобретение юаня на МБ.

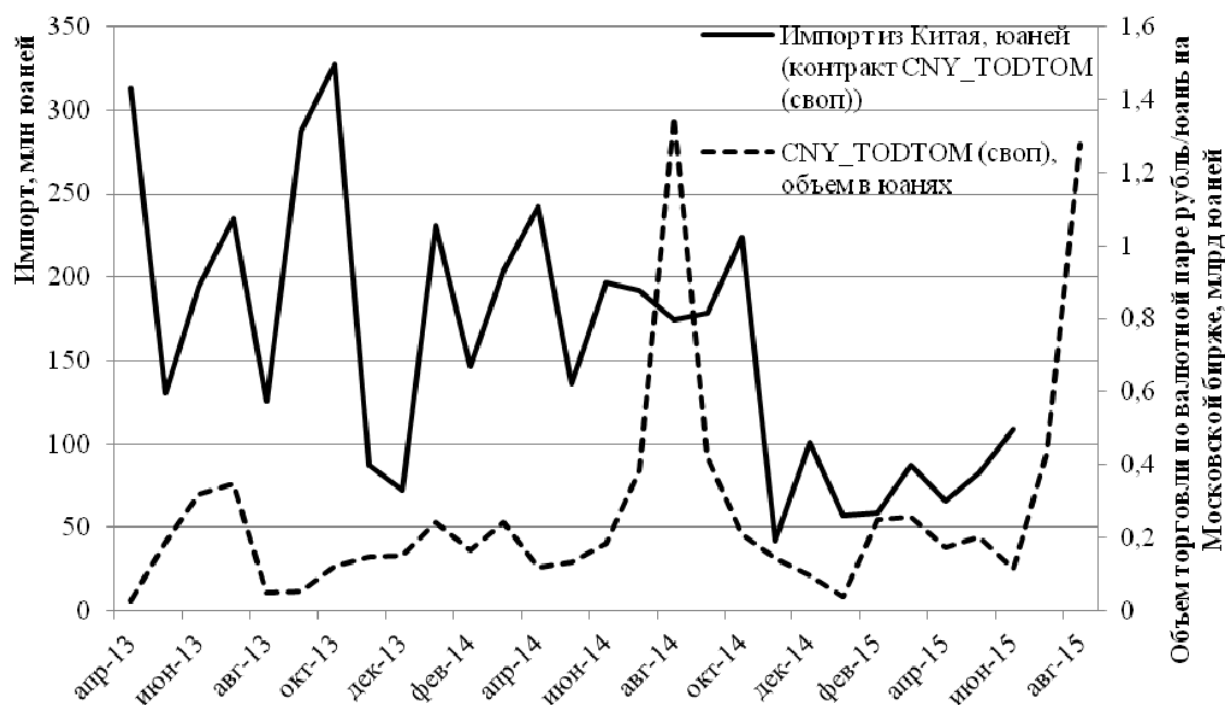


Рис. 1. Динамика китайского импорта в Амурскую область и объема торгов по валютной паре рубль/юань на МБ по контракту CNYRUB_TOM (спот)

Источник: составлено автором по данным Федеральной таможенной службы. Документы таможенной статистики внешней торговли. URL: <http://stat.customs.ru/apex/f?p=201:7:2631430016114112::NO>; Московская биржа. Итоги торгов. URL: http://www.micex.ru/marketdata/quotes?group=currency_selt&data_type=history.

Исходя из того, что контракты спот заключаются с немедленной поставкой юаня, динамика объема торговли по валютной паре рубль/юань по конкретному контракту должна повторять контуры и крайние точки (минимум и максимум) динамики импорта Китая в приграничные субъекты РФ (что особенно наглядно в примере с Амурской областью). На рис. 1 видно, что с октября 2014 г. кривая, отражающая ее импорт китайской продукции, практически полностью повторяет контуры кривой объема торговли валютной парой рубль/юань по контракту CNYRUB_TOM (spot) на МБ, при этом минимальные и максимальные точки этих кривых совпадают по времени. Так, в октябре 2014 г. китайский импорт в Амурской области и объем торговли по валютной паре рубль/юань по контракту CNYRUB_TOM (spot) на МБ достигли максимума на уровне 224 млн и 10,7 млрд юаней соответственно, а в ноябре 2014 г. они опустились до минимума со значениями 40,6 млн и 1,7 млрд юаней. Поскольку в июле — августе 2015 г. объем торговли по валютной паре рубль/юань на МБ по контракту CNYRUB_TOM (spot) стремительно вырос, достигнув самого большого значения с сентября — октября 2013 г., то с высокой степенью вероятности можно сделать вывод, что в июле — августе 2015 г. произойдет соответствующий рост китайского импорта в Амурской области;

Поскольку контракты своп действуют в течение длительного времени и предполагают долгосрочный характер отношений между партнерами по внешнеторговой сделке, то динамика объема торговли по валютной паре рубль/юань в этих контрактах на МБ должна, повторяя контуры динамики китайского импорта в России, проявиться таким образом, что крайние точки максимума и минимума первой будут отставать по времени от соответствующих точек максимума и минимума второй приблизительно на 1–2 месяца. Ведь по условиям контракта своп валюта поставляется срочно, а завершение внешнеторговой сделки и осуществление платежа должны происходить заблаговременно (рис. 2).

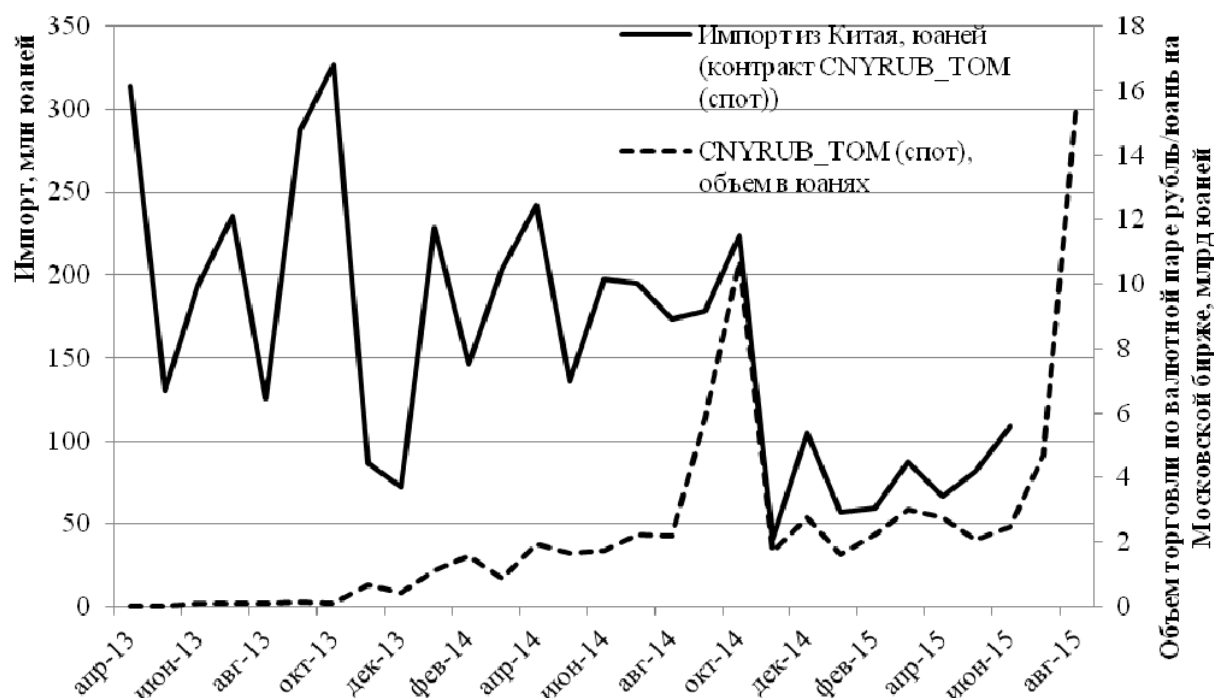


Рис. 2. Динамика китайского импорта в Амурскую область и объема торгов по валютной паре рубль/юань на МБ по контракту CNY_TODTOM (своп)

Источник: составлено автором по данным Федеральной таможенной службы. Документы таможенной статистики внешней торговли. URL: <http://stat.customs.ru/apex/f?p=201:7:2631430016114112::NO>; Московская биржа. Итоги торгов. URL: http://www.micex.ru/marketdata/quotes?group=currency_selt&data_type=history.

Так, в августе 2014 г. объем торговли по валютной паре рубль/юань на Московской бирже по контракту CNY_TODTOM (своп) достиг своего максимума на два месяца раньше китайского импорта в Амурской области. Это означает, что импортеры Амурской области заключили валютные контракты своп на поставку юаня для оплаты счета за китайскую продукцию за два месяца до фактической поставки. Это отставание следует учитывать при прогнозировании величины экспорта Китая в Амурскую область: если в июле — августе 2015 г. имел место значительный рост объема торговли по валютной паре рубль/юань на МБ по контракту CNY_TODTOM (своп) — значит, соответствующий рост китайского экспорта в Амурскую область наступит не ранее сентября — октября 2015 г.

В соответствии с проведенным исследованием можно сформулировать следующие выводы:

С позиции китайского экспорта в приграничные субъекты РФ прямая торговля является выгодной при соблюдении следующих условий:

а) внешнеторговые контракты между российскими импортерами на Дальнем Востоке и китайскими поставщиками заключаются по среднегодовым обменным курсам (данное допущение не учитывает вероятности отклонения текущего курса юаня к рублю от средней величины; стоимость импорта по средним обменным курсам может отличаться от его же стоимости при пересчете в рублях или юанях по курсу, зафиксированному в конкретном контракте);

б) валютные контракты на приобретение юаня на МБ осуществляются преимущественно с целью его дальнейшего использования в качестве валюты платежа по внешнеторговым сделкам с Китаем, а не со спекулятивными целями;

в) прогнозы колебаний курса юаня на МБ, на основании которых российские импортеры принимают решение о покупке юаня по тому или иному контракту, характеризуются высокой степенью точности, а само решение — рациональностью.

С позиции экспорта прямая торговля приграничных субъектов РФ с Китаем сулит их экономикам нижеследующие эффекты:

а) с одной стороны, наличие двух обменных курсов рубля к юаню на китайском валютном рынке облегчает китайским импортерам продукции из приграничных субъектов РФ расчет эффективности прямого товарообмена (для этого нужно сравнить только две величины — стоимость импорта из России в рублях по средневзвешенному курсу контрактов спот на КВБ и ту же стоимость в рублях по официальному курсу НБК; и если первая величина меньше последней, то прямой товарообмен в национальных валютах становится конкурентоспособным, в обратной же ситуации выгоднее будет расплачиваться в долларах);

б) с другой стороны, наличие двух обменных курсов рубля к юаню в Китае ограничивает возможности выбора оптимального контракта, хотя в то же время не дает распространяться спекулятивным сделкам (последнее в определенной степени позволяет объяснить, почему на КВБ рубль дороже, чем на МБ;

в) то, что на КВБ рубль дороже, тормозит перспективы развития взаимной торговли Китая и приграничных субъектов РФ;

г) из-за более высокой стоимости рубля на КВБ может падать объем экспорта из приграничных субъектов РФ в Китай, уменьшая тем самым прибыль российских экспортеров и делая для них более выгодными расчеты в долларах;

д) при условии более глубокой либерализации внешнеэкономических операций с юанем в России и рублем в Китае российские и китайские компании получают возможность приобретать необходимую им валюту обеих стран на той бирже, где обменный курс для них оптимален.

1. *Goldberg L.S., Cédric T.* Vehicle Currency Use in International Trade // *Journal of International Economics*. 2008. Vol. 76. № 2. P. 177–192.
2. *Бундер А.И.* Некоторые актуальные аспекты трансформации юаня в мировую валюту // *Деньги и кредит*. 2013. № 11. С. 59–62.
3. *Cheung Y.-W., Wong K.-Y.* China and Asia: economic and financial interactions. London: Routledge, 2009. P. 178–193.
4. *Frankel J.* On the Yuan: the choice between adjustment under a fixed exchange rate and adjustment under a flexible rate // *CEFifo Economic Studies*. 2006. № 52 (2). P. 246–275.
5. *Prasad E., Ye L.* The Renminbi's Role in the Global Monetary System. The Brookings Institution: Washington, 2012. P. 6–44.
6. *Sekine E.* Renminbi Trade Settlement as a Catalyst to Hong Kong's Development as an Offshore Renminbi Center // *Nomura Journal of Capital Markets*. 2011. № 1. P. 1–14.
7. *Dobson W., Masson P.* Will the renminbi become a world currency? // *China Economic Review*. 2009. № 20. P. 124–135; *Андреев В.П.* Интернационализация юаня: новые возможности // *Деньги и кредит*. 2012. № 5. С. 69–73.
8. *Gao H., Yu Y.* Internationalisation of the renminbi // *BIS Papers*. 2011. № 61. P. 105.
9. *Cheung Y.-W., Chinn M.D., Fujii E.* Pitfalls in measuring exchange rate misalignment: The yuan and other currencies // *Open Economies Review*. 2009. № 20. P. 183–206.
10. *Авдокушин Е.Ф., Коваленко В.Н.* Перспективы интернационализации китайского юаня: может ли юань стать мировой валютой? // *Вопросы новой экономики*. 2012. № 2. С. 43–49.
11. *Потемкин А.И.* Об усилении роли российского рубля в международных расчетах // *Деньги и кредит*. 2010. № 8. С. 3–10.
12. *Борисов С.М.* Российский рубль в международных расчетах: география и статистика // *Деньги и кредит*. 2011. № 12. С. 15–23.
13. *Johnson J.* The Russian Federation: International Monetary Reform and Currency Internationalization // *The BRICS and Asia, Currency Internationalization and International Monetary Reform*. 2013. № 3. P. 6–15.
14. Коэффициент корреляции приобретает значения от 0 до 1 с положительным и отрицательным знаками. Чем ближе его значение к 1 и -1, тем теснее связь между рассматриваемыми величинами.
15. Оптимальный валютный контракт на покупку юаня — это такой контракт, который заключается по минимальному курсу юаня к рублю.