

УДК: 339.924

Починкин Даниил Валентинович

ассистент кафедры общей экономической теории,
Московский государственный университет им. М.В. Ломоносова
dvp248@yandex.ru

Daniil V. Pochinkin

Assistant of the department Department of General Economic Theory,
Moscow State University in M.V. Lomonosov
dvp248@yandex.ru

Азиатский валютный стандарт: от доллара к юаню

Asian currency standard: from dollar to yuan

***Аннотация:** После заключения Бреттон-Вудских соглашений, доминирование доллара в мировых финансах было непоколебимым из-за его привязки к золоту. После же перехода к Ямайской системе главенствующее положение доллара обеспечивалось не только экономической мощью США, но и отсутствием реальных валютных альтернатив. В долларах велись международные сделки, в нём были номинированы инвестиции, к нему же привязывали свои валюты развивающиеся страны. В своё время сделал так и Китай, и многие государства Азии. Но после начала интернационализации юаня положение доллара в регионе становится всё менее стабильным. Цель этой работы – выяснить причины ухода от азиатского долларového стандарта, и рассмотреть перспективы развития стандарта юаневого.*

***Ключевые слова:** юань, резервная валюта, денежная масса, интернационализация, торговля, резервы, инвестиции, валютный курс, азиатский долларový стандарт.*

***Annotation:** After the Bretton Woods agreement, the domination of the dollar in world finances was unshakable because of its peg to gold. After the transition to the Jamaican system, the dominant position of the dollar was ensured not only by the economic power of the United States, but also by the absence of real currency alternatives. International transactions were conducted in dollars, investments were nominated in it, and developing countries tied their currencies to it. A lot of Asian countries, along with China did the same. But after the internationalization of the yuan began, the position of the dollar in the region became less and less stable. The purpose of this work is to find out the reasons for the departure from the Asian dollar standard, and to consider the prospects for the development of the yuan standard.*

***Keywords:** yuan, reserve currency, money supply, internationalization, trade, reserves, investments, exchange rate, Asian dollar standard*

В первую очередь стоит сказать об Азиатском долларом стандарте. Это явление описывает привязку курсов валют всех крупных азиатских государств к доллару в 90-е годы. Благодаря этому, США долгое время имели колоссальное влияние на регион. Но с началом интернационализации юаня, влияние Китая в Восточной Азии начало быстро расти. Вытеснение доллара происходит постепенно, но уже сейчас именно юань является наиболее широко используемой валютой в регионе.

В своей работе “The East Asian Dollar Standard, Fear of Floating, and Original Sin” [1], Маккиннон и Шнабль отмечают, что ещё до азиатского кризиса 1997\98 года, восточноазиатские экономики, такие, как Гонконг, Индонезия, Корея, Малайзия, Филиппины, Сингапур, Тайвань и Таиланд привязали обменные курсы своих валют доллару. Сделано это было из-за того, что общая привязка к доллару могла обеспечить неформальный общий денежный стандарт, который усилил бы макроэкономическую стабильность в регионе. Китай также присоединился к этому “Восточно-Азиатскому долларому стандарту” в 1994 году, когда он унифицировал свой валютный рынок и утвердил привязку к доллару. К тому времени из всего региона выделялась лишь Япония, сохранившая плавающий обменный курс. После кризиса, даже несмотря на звучащие заявления, что привязка к доллару способствовала его развитию, Восточно-Азиатский долларомый стандарт сохранился.

Таким образом, по ряду причин Восточно-Азиатский долларомый стандарт сохранился в регионе:

1) Во-первых, сохранив привязку своих валют к доллару, страны Восточной Азии все еще могли рассчитывать получать положительные эффекты от американской макроэкономической стабильности.

2) Во-вторых, как писал Вольц в своём труде “RMB Internationalisation and Currency Co-operation in East Asia” [2], тесные торговые и инвестиционные отношения между странами Восточной Азии побудили их сохранить существующее положение дел, поскольку Восточно-Азиатский долларомый стандарт рассматривался ими как предоставление “важного регионального общественного блага” в форме “высокой степени стабильности обменных курсов внутри Восточно-Азиатского региона”. Необходимость в стабильных валютных курсах возникала из-за возрастающей фрагментации стоимостных цепочек, которая привела к увеличению торговых потоков промежуточных товаров, особенно в производственном секторе [3].

3) В-третьих, не стоит забывать, что страны Восточной Азии конкурировали между собой в области экспорта. Учитывая, что никакой другой стабильной валюты, кроме доллара, не было, и что страны Восточной Азии, включая Китай, привязывали к нему свои валюты, то для того, чтобы, поддерживать конкурентоспособность своих экспортных секторов, им было легче управлять своими обменными курсами по отношению доллару [2].

4) В-четвертых, после азиатского финансового кризиса большинство стран Восточной Азии начали накапливать большие объемы валютных резервов, главным образом в долларовых активах. Это, по словам Ульриха Вольца, имело смысл, для того чтобы стабилизироваться по отношению к доллару, чтобы избежать негативных последствий в случае изменений обменного курса [2].

Тем не менее, за прошедшие десятилетия, в экономической и торговой сферах, как Азии, так и всего остального мира, произошли значительные изменения, приведшие к потере Восточно-Азиатским долларовой стандартом части своей привлекательности. Субраманиян и Кесслер, в своей работе “The Renminbi Bloc Is Here: Asia Down, Rest of the World to Go?”, называют поднимающийся юань и “важной базовой валютой” (reference currency) и “доминирующей базовой валютой, затмевающей доллар”, имея в виду, что юань имеет самое значительное влияние на валюты Азии, среди всех других базовых валют региона-доллара, евро и йены. Они пишут, что это является доказательством возникновения “выраженного Юаневого валютного блока в Восточной Азии” в которой “доминирование доллара, как базовой валюты теперь ограничено Гонконгом, Монголией и Вьетнамом”, в то время как юань “доминирует в отношениях с более экономически значимыми странами”[4].

Для исследователей очень важно понять причины подобных изменений, так как это позволит судить о том, когда и как юань станет значительной мировой валютой. Можно выделить следующие факторы, сделавшие Китай новой якорной валютой Азии:

1) Основной движущей силой этих изменений стал фундаментальный сдвиг экономической иерархии в Азии. Восход Китая, как экономического локомотива не только для Азии, но и для других частей мира, равно как и энергичная интернационализация юаня, начиная с глобального кризиса 2008 года, гарантировали изменения. В частности, Мириам Кампанелла в своей работе “The Internationalization of the Renminbi and the Rise of a Multipolar Currency System” говорит, что “с 2010 года, китайское присутствие в Азии- торговля и инвестиции, значительно расширились: Китай стал самым важным экспортным направлением для большинства экономик региона”. В получившейся ситуации “не удивительно, что использование юаня растёт” как в торговле, так и в других сферах, помогая ему заменить доллар как якорную валюту обменных курсов в Азии [5].

2) Развитие азиатского производственного сектора с центром в Китае и углубление вертикальной специализации в Азии также дали толчок развитию Юаневого валютного блока. Yukon Huang в своей работе “Beijing’s Drive to Make the Renminbi a Global Currency is Misguided”, отметил, что “примерно половина объёмов торговли Китая приходится на промышленные товары” что включает большое количество деталей и

компонентов из других стран Восточной Азии, собранных в Китае для экспорта на запад. Такие взаимосвязанные производственные цепочки стимулируют как китайские компании, так и их иностранных партнёров шире использовать юань для того, чтобы “увеличить эффективность и уменьшить риски связанные с обменными курсами”. Также, то, что “Китай имеет торговый дефицит с большинством своих азиатских партнёров” также подталкивает КНР “совершать торговые сделки в юанях”, в то время как “их партнёры будут использовать юань в качестве резервной валюты” [6]. Всё это способствует тому, что валюта Китая, центра азиатской экономической интеграции, становится новой базовой валютой Азии.

3) Как говорилось выше, одна из причин высокой устойчивости Восточно-Азиатского долларowego стандарта была в том, для восточно-азиатских экономик Китай является не только важнейшим торговым партнёром, но и серьёзным конкурентом в области экспорта. Поэтому, вполне “рационально и необходимо” желание центральных банков в Восточной Азии “сближать свои обменные курсы с юанем” для того, чтобы избежать проблем, связанных с ценовой конкуренцией с Китаем [5]. “В ситуации, когда значимость юаня растёт”, эффективной стратегией для конкурирующих стран становится “гибкая привязка к юаню” потому, что она может позволить им “повысить ценность своей валюты, чтобы ограничить инфляцию, оставаясь в то же время конкурентоспособными” [4]

4) Как также говорилось выше, другой значимой причиной устойчивости Восточно-Азиатского долларowego стандарта было желание стран Восточной Азии остаться в зоне долларовой макроэкономической стабильности, привязав к доллару свои валюты. Но экономический кризис 2008-2009 годов и последовавшая рецессия, а также действия США, заставили азиатские экономики задуматься о поисках альтернатив, что привело к ослаблению Восточно-Азиатского долларowego стандарта. В то же время, по мнению Вольца, “продолжающаяся интернационализация юаня в какой то момент приведёт к его полной отвязке от доллара”, что, в свою очередь, “будет означать конец Восточно-Азиатского долларowego стандарта”, центром которого является Китай [2].

Серьёзный вопрос состоит в том, как именно возникающий юаневый блок будет развиваться. Субраманян и Кесслер говорят, этот стандарт “является феноменом всей мировой торговли, а не только восточно-азиатской”, что “позволяет предположить возникновение глобального юаневого блока, вышедшего за пределы Азии с помощью торговых связей” [4]. Безусловно, получение статуса резервной валюты подтолкнуло процесс, так как стало “сигналом признания юаня международной валютой” [5].

Всё выше сказанное доказывает, что стратегия интернационализации юаня привела к значительным результатам. Китай не только укрепил собственную экономику, но и начал оказывать заметное влияние на

мировую экономику. И сегодня китайские власти стоят перед выбором, “придерживаться стратегии, при которой юань используется как мировая международная валюта параллельно с долларом и евро” или же двигаться к “валютной регионализации”[5].

При всём этом, актуален вопрос отвязки курса юаня от доллара, ведь одним из основных качеств международно используемой резервной валюты является её независимость. Но также, вполне очевидно, что уход от привязки курса окажет влияние и на доллар:

1) Как пишут Мэйснер и Умс в своей работе “Why Do Countries Peg the Way They Peg? The Determinants of Anchor Currency Choice”, процесс привязки курса валюты одной страны, или отказа от привязки, приводят в движение “сетевые экстерналии”, которые служат “важным фактором выбора якорной валюты”[7]. Ключевую роль в этом выборе играет торговая интеграция, потому что выбор страной своей якорной валюты “зависит во многом от объёмов торговли со странами, которые используют эту якорную валюту”. При этом важно отметить, что выбор якорной валюты определяется “не только объёмом торговли со страной-эмитентом валюты, но также торговлей с членами валютного блока”[8]. Более того, в результате выбора следует ожидать цепной реакции, потому что “как только несколько важных экономик выберут якорную валюту, их торговые партнёры могут последовать за ними”[7]. Эти факты могут иметь значительные последствия для доллара, ведь когда Китай, доминирующая экономическая сила в Азии, откажется от привязки к доллару- его партнёры с большой вероятностью сделают то же самое.

Отказ стран от привязки к доллару или же переход от неё к управляемому плавающему курсу сократит потребность этих стран в долларовых резервах[9]. Как отмечал Народный Банк Китая, если КНР действительно откажется от привязки к доллару в пользу валютной корзины, это не только позволит сократить “потребность Китая в долларах”, но и “продемонстрирует готовность Китая сделать юань глобальной валютой, стоимость которой определяется курсами крупных валют, и выйти из тени доллара, как полноценная мировая валюта [10]”

Literature/Literature

1) *Ronald McKinnon and Gunther Schnabl/ “The East Asian Dollar Standard, Fear of Floating, and Original Sin”/ Review of Development Economics/ 8(3)/ 2004*

2) *Ulrich Volz/ “RMB Internationalisation and Currency Co-operation in East Asia,”/ Department of Economics, SOAS, University of London and German Development Institute/ September 5, 2013*

3) *“Trade patterns and global value chains in East Asia: From trade in goods to trade in tasks”/ WTO/ 2011*

4) *Arvind Subramanian and Martin Kessler, “The Renminbi Bloc Is Here: Asia Down, Rest of the World to Go?” Peterson Institute for International Economics WP 12-19, August 2013*

- 5) *Miriam Campanella\ The Internationalization of the Renminbi and the Rise of a Multipolar Currency System\ ECIPE Working Paper No. 01/2014*
- 6) *Yukon Huang\ Beijing's Drive to Make the Renminbi a Global Currency is Misguided\ Carnegie Endowment for International Peace, August 26, 2015*
- 7) *Christopher M. Meissner and Nienke Oomes\ Why Do Countries Peg the Way They Peg? The Determinants of Anchor Currency Choice\ IMF Working Paper WP\08\132, May 2008*
- 8) *Christoph Fischer\ Currency Blocs in the 21st Century\ Federal Reserve Bank of Dallas Globalization and Monetary Policy Institut\ Working Paper No. 87, July 2011*
- 9) *Tony Arnerich, Jillian Perkins, Travis J. Pruit, and M. Lynn Spruill\ Going Global: Why understanding currency diversification within a global portfolio is important for U.S.-based investors\ Arnerich Massena & Associates, Inc., December 2007*
- 10) *Lingling Wei\ China's Central Bank Signals Intention to Loosen Yuan's Peg Dollar\ The Wall Street Journal, December 11, 2015*