

Секция «Актуальные вопросы внешнеэкономической деятельности в современных условиях»

Особенности курсообразования жэньминьби на современном этапе (2014 г. - настоящее время)

Научный руководитель – Щеголева Наталья Геннадьевна

Гафурова Евгения Александровна

Студент (магистр)

Московский государственный университет имени М.В.Ломоносова, Факультет государственного управления, Кафедра мировой экономики и управления внешнеэкономической деятельностью, Москва, Россия

E-mail: devchonkaj@mail.ru

Начиная с 2014 года, тренд обменного курса жэньминьби (официальной денежной единицы КНР, стоимость которой выражается в юанях) поменялся на девальвационный, и длившаяся вот уже более восьми лет (с июля 2005 года) устойчивая ревальвация китайской валюты была приостановлена [1].

С одной стороны, ослабление курса жэньминьби могло стать отражением происходящих в экономике КНР структурных преобразований: с 2013 года китайские власти активизировали политику по проведению структурной реформы предложения, а в октябре 2017 года на 19-м съезде КПК была официально закреплена новая экономическая модель развития Китая: переход «от высоких темпов роста к высококачественному развитию» [2].

С другой стороны, девальвация юаня могла стать результатом целенаправленных изменений в валютной политике китайских властей в ответ на начавшееся в 2014 году замедление китайской экономики: снижение темпов роста ВВП, усилившийся отток капитала, замедление выпуска и сокращение экспорта товаров.

Данная работа представляет собой попытку автора пролить свет на механизмы курсообразования жэньминьби, принятые на современном этапе, и оценить их влияние на волатильность китайской валюты.

Провозглашенная Народным банком Китая (далее - НБК) 11 августа 2015 года новая модель валютного регулирования предполагала, что справочный курс юаня к доллару (центральный паритетный курс), объявляемый Китайской валютной торговой системой (CFETS) ежедневно в 9.15 по пекинскому времени (торговая сессия открывается в 9.30), будет устанавливаться на основе цены юаня на момент закрытия предыдущего торгового дня (16.30 по пекинскому времени) (справочный курс юаня к доллару выступает «центром» для двухпроцентного коридора колебаний курса, происходящих в течение торгового дня, официальная формула расчета курса остается засекреченной). Кроме того, было объявлено о привязке значения справочного курса к корзине валют, однако состав данной корзины и удельные веса иностранных валют в ней были официально оглашены лишь 11 декабря 2015 года. Тогда же Китайской валютной торговой системой был введен Индекс юаня по отношению к корзине валют (индекс CFETS). Таким образом, новое правило позволяет говорить о повышении роли рыночных факторов в курсообразовании: рыночные изменения курса юаня, произошедшие в течение предыдущей торговой сессии, получали прямое отражение в центральном паритетном курсе следующего дня. После введения данного механизма последовала рекордная с 1994 года девальвация юаня.

17 февраля 2016 года вступил в силу новый механизм формирования валютного курса: центральный паритетный курс юаня отныне учитывал не только цену закрытия, но и «теоретический обменный курс», который позволял бы удерживать индекс CFETS неизменным, принимая во внимание колебания кросс-курсов валют, входящих в валютную

корзину КНР (на 2016 год - 13, с 2017 года - 24 валюты), произошедшие на протяжении предыдущих периодов интрадей и овернайт (с начала торговой сессии до 7.30 следующего дня по пекинскому времени) [5]. Так, с введением данного правила, укрепление кросс-индекса доллара (индекса доллара по отношению к валютам, входящим в валютную корзину), произошедшее в течение периодов интрадей и овернайт, на 10 базисных пунктов приводит к ослаблению утреннего справочного курса юаня примерно на 5 - 6 базисных пунктов, и наоборот. Таким образом, новый механизм курсообразования позволяет стабилизировать курс юаня относительно «дневных» и «ночных» изменений индекса CFETS лишь отчасти - приблизительно на 50 - 60 % [4].

Когда спустя год, 18 февраля 2017 года, последовала новая инструкция от НБК о том, справочный курс теперь должен учитывать изменения в кросс-курсах валют, произошедшие только в течение периода овернайт (16.30 - 7.30 по пекинскому времени), принцип корректировки утреннего центрального паритетного курса юаня не изменился: он по-прежнему реагировал на изменения индекса CFETS в размере 5 - 6 базисных пунктов, однако теперь во внимание принимались лишь его «ночные» колебания [4].

Примечательно, что в период с начала ноября 2016 года до первой половины февраля 2017 года спот-курс юаня был практически равен устанавливаемому Китайской валютной торговой системой справочному курсу. На этот период также приходится значительное сокращение валютных резервов КНР. Все это свидетельствует об усилении валютных интервенций НБК в данный период [1].

26 мая 2017 года Китайская валютная торговая система объявила о включении в формулу вычисления центрального паритетного курса юаня так называемого «антициклического параметра» [6]. Значение данного параметра должно определяться каждым из четырнадцати банков, получивших специальную аккредитацию НБК, независимо друг от друга и передаваться в Китайскую торговую валютную систему. Таким образом, в соответствии с новым правилом, на справочный курс юаня теперь оказывали влияние три фактора: 1) цена закрытия; 2) изменения индекса CFETS в период овернайт; 3) «антициклический параметр». Стоит отметить, что ревальвационный тренд обменного курса жэньминьби наблюдался уже в апреле 2017 год, что позволяет предположить о введение «антициклического параметра» раньше официально объявленной даты [1]. В действительности данная мера позволила НБК уменьшить волатильность курса юаня в течение торговой сессии и приблизить его значение к справочному курсу.

9 января 2018 года было объявлено об удалении из формулы «антициклического параметра», что может свидетельствовать об ослаблении валютного контроля в связи с возросшей уверенностью китайских властей в укрепившемся юане и его относительной стабильности.

Источники и литература

- 1) Блумберг: <https://www.bloomberg.com>
- 2) Доклад Си Цзиньпина на 19-м съезде КПК // СИНЬХУА Новости URL: http://russian.news.cn/2017-11/03/c_136726299.htm (дата обращения: 18.02.18).
- 3) Assessing the CNH-CNY pricing differential: role of fundamentals, contagion and policy // Bank of International Settlements URL: <https://www.bis.org/publ/work492.pdf> (дата обращения: 19.02.18).
- 4) China's Evolving Managed Float // Federal Reserve Bank of New York URL: https://www.newyorkfed.org/medialibrary/media/research/staff_reports/sr828.pdf (дата обращения: 18.02.18).

- 5) Improving the RMB/USD Central Parity Formation Mechanism. Monetary Policy Report, Q1 2016 // People's Bank of China URL: <http://www.pbc.gov.cn/english/130727/130879/3007494/index.html> (дата обращения: 17.02.18).
- 6) Improving the RMB/USD Central Parity Formation Mechanism. Monetary Policy Report, Q2 2017 // People's Bank of China URL: <http://www.pbc.gov.cn/english/130727/130879/3322165/index.html> (дата обращения: 17.02.18).