

# К вопросу о международной валюте, интернационализации юаня и расчетах в национальных валютах

**В.Ю. ЧЕРКАСОВ**, Научно-исследовательский финансовый институт  
Министерства финансов РФ, Москва. E-mail: vcherkasov@nifi.ru

Предмет статьи – валюты международных расчетов. В мире появился запрос на альтернативы доллару и евро. Однако главное свойство ключевой международной валюты остается прежним – минимизировать транзакционные издержки. В этом смысле амбиции Китая по интернационализации юаня переоцениваются. Система расчетов в юанях обслуживает прежде всего оплату Китаем импорта национальной валютой.

Россия входит в число стран, валюты которых недоиспользуются в собственных внешнеторговых платежах. Увеличению расчетов в рублях будут способствовать интегрирующая роль России в регионе Евразии и риски, вытекающие из геополитических конфликтов. В национальных интересах – создание независимой от SWIFT системы внутренних межбанковских переводов в иностранных валютах и завершение перехода к трансграничным расчетам в рублях, в частности, в рамках Евразийского экономического союза.

*Ключевые слова:* ключевая международная валюта, юань, интернационализация, национальные валюты, международные расчеты, трансграничные платежи

JEL F01, F24, F36, F51, F52

УДК 336.744, 339.727,6, 339.924, 339.982, 339.984

Усиление теоретического и практического интереса к трансформации валютной структуры расчетов в мировой торговле в сторону использования валют, альтернативных традиционным международным, обусловлено стечением ряда обстоятельств – с одной стороны, ослаблением доверия к доллару США и евро после кризисов и применения инструментов количественного смягчения, с другой – ростом уровня зрелости крупных экономик с формирующимися рынками. Кроме того, современные технологии обработки и передачи информации позволяют ускорить завершение расчетов.

Поиск альтернатив существующему устройству международных расчетов выражается, например, в появлении в Евразийском экономическом союзе (ЕАЭС) официального запроса на концепцию расчетов в национальных валютах. Интерес к таким альтернативам проявляет и бизнес. Присутствие на «круглом столе» «Деловой России» по обсуждению расчетов в национальных валютах (Москва, 24 апреля 2018 г.) позволило автору сделать следующие выводы. Деловые круги обеспокоены тем, что проведение платежей в долларах или евро усложняется, занимает все больше времени. Иностранные банки чаще требуют представлять им дополнительные сведения. Причина этого, на взгляд автора, заключается как в растущих требованиях к банкам по соблюдению правил, направленных на противодействие легализации теневого капитала, так и в увеличении контрольной нагрузки, связанной с режимом санкций. Бизнес ищет и находит частные решения – расчеты в юанях, рублях или национальных валютах контрагентов. Однако этот процесс развивается вне определенного русла, без общего понимания сути проблемы, задач и возможностей, он слабо состыкован с официальными инициативами, которым, в свою очередь, недостает коммерческой практичности.

В статье были поставлены следующие цели. В контексте анализа организации платежей в международных расчетах определить, почему в мире сложилась концентрированная валютная структура платежей, в которой на долю 5–7 валют приходится 90% и более всего объема денежных переводов. Затем рассмотреть причины, вследствие которых единичные валюты становятся ключевыми международными, с долей не менее трех четвертей (в современном мире это доллар и евро), а также результаты продвижения юаня в международных расчетах. В последующем изложении отправным моментом служит вывод о том, что юань не претендует на роль новой ключевой валюты, но показывает пример выхода на позиции ведущей региональной валюты. В заключительной части сформулировано авторское видение реалистичной повестки для России и евразийского интеграционного процесса в изменении валютной структуры трансграничных расчетов, в частности, повышение доли рубля.

## **Феномен ключевой международной валюты**

Приведем краткий комментарий, поясняющий терминологию. Под расчетами подразумевается весь процесс совершения платежа, частью которого является обмен информацией (документами) в целях исполнения обязательств каждой стороны сделки. Платеж – завершающий акт перевода денежных средств плательщиком бенефициару [Усоскин, Белоусова, 2012. С. 29]. Средство платежа – деньги, которые для международных транзакций используются в основном в безналичной форме.

Деньги небанковских субъектов в безналичной форме – это записи на принадлежащих им счетах (депозитах) в коммерческих банках, подтверждающие право на распоряжение средствами на корреспондентских счетах. Для денежных переводов в национальной валюте внутри страны коммерческие банки имеют общего корреспондента в лице ее центрального банка. Чтобы оказывать услуги по переводам в иностранной валюте, банк должен располагать возможностью завершения расчетов в платежной системе другой страны. Затратный способ – создание зарубежного филиала (дочернего банка). Намного доступнее открытие в иностранном банке корреспондентскогоostro-счета. Однако владение корсчетом тоже сопряжено с издержками. Они включают среди прочего необходимость поддерживать на счете неснижаемый остаток: тем самым банк-владелец счета избегает уплаты процентов (пени) за кредит (овердрафт). Но поддержание ликвидности – само по себе источник альтернативных издержек вследствие упущенного дохода [Щеголева, 2004. С. 13].

Невозможно представить ситуацию, в которой банк, даже образующий вокруг себя частную платежную систему в своей стране, владел бы корреспондентскими счетами в местных валютах во всех зарубежных странах, с которыми происходит обмен платежами, независимо от их объемов и регулярности. Избежать распыления средств по множеству корсчетов позволяет их открытие в крупных транснациональных банках с разветвленной сетью дочерних организаций, являющихся корреспондентами для многочисленных банков из большого числа третьих стран. Участникам образующейся таким образом международной платежной системы выгодно рассчитывать в валюте юрисдикции общего корреспондента.

Банк, обслуживающий платежи клиентов, может проводить в их интересах валютнообменные операции. Считается, что расчеты

по внешнеторговой сделке в национальной валюте одной из сторон сокращают транзакционные издержки по сравнению с двойной конверсией при расчетах в третьей валюте (чаще всего в долларах и евро). Это справедливо для расчетов в валюте, легко обратимой в другие. На практике из-за недружественного валютного законодательства или отсутствия ликвидного рынка обмен может быть невозможен или сопряжен с дополнительными издержками, превышающими таковые при расчетах через третью валюту. Сторонам внешнеторгового контракта трудно определить справедливый курс обмена; нет уверенности в том, что он не будет существенно отличаться от того, по которому составлялся контракт.

Система CLS (Continued Linked Settlement) обеспечивает надежность и быстроту массовых расчетов по обмену валют, однако она не решает проблему ликвидности рынков.

Все это – причины, из-за которых складывается концентрированная валютная структура международных платежей, но они не объясняют феномен ключевой международной валюты<sup>1</sup>. Использование той или иной валюты зависит от размеров экономики эмитирующего государства [Wilson, Marston, 1984. Pp. 261–278]. Крупная экономика формирует вокруг себя рынок, вовлекающий многих контрагентов из других стран, которым удобно использовать валюту общего торгового партнера во взаимных расчетах. Она создает денежную массу, соразмерную спросу на международное платежное средство. Однако и вес эмитирующей экономики не дает исчерпывающего объяснения. Китай и США сопоставимы по размерам ВВП и экспорта, Китай – более монетизированная экономика, но юань используется в трансграничных платежах многократно меньше, чем доллар (табл. 1).

С другой стороны, банки, помимо внешнеторговых расчетов своих клиентов, обслуживают и транзакции инвесторов. Например, у экспортеров часто образуются временные избытки оборотных средств, которые целесообразно инвестировать. Поэтому выгодно проводить максимальный объем платежей через ностроагентов, действующих в среде крупного открытого финансового рынка. По критериям глубины и ликвидности финансовый рынок в США не имеет сопоставимых аналогов в современном мире.

---

<sup>1</sup> В значении, эквивалентном термину *vehicle currency* в источниках экономической литературы на английском языке.

В сравнении с ближайшими конкурентами суммарный объем находящихся в обращении долговых и долевых ценных бумаг в США в 2016 г. соотносился с аналогичными показателями в Китае и Еврозоне в пропорциях примерно 4:1 (табл. 2).

Таблица 1. Валютная структура трансграничных платежей по данным SWIFT\* в 2015 г., 2017 г.

| 2015                  |         | 2017                  |         |
|-----------------------|---------|-----------------------|---------|
| валюта                | доля, % | валюта                | доля, % |
| Доллар США            | 47,87   | Доллар США            | 41,27   |
| Евро**                | 29,75   | Евро**                | 39,45   |
| Фунт стерлингов       | 4,35    | Фунт стерлингов       | 3,84    |
| Иена                  | 3,63    | Иена                  | 3,56    |
| Швейцарский франк     | 2,71    | Канадский доллар      | 1,94    |
| Канадский доллар      | 2,26    | Швейцарский франк     | 1,72    |
| Юань                  | 1,60    | Австралийский доллар  | 1,32    |
| Австралийский доллар  | 1,53    | Юань                  | 0,98    |
| Гонконгский доллар    | 0,92    | Гонконгский доллар    | 0,80    |
| Шведская крона        | 0,71    | Шведская крона        | 0,68    |
| Мексиканский песо     | 0,55    | Норвежская крона      | 0,52    |
| Норвежская крона      | 0,53    | Мексиканский песо     | 0,45    |
| Турецкая лира         | 0,43    | Новозеландский доллар | 0,42    |
| Новозеландский доллар | 0,41    | Турецкая лира         | 0,42    |
| Сингапурский доллар   | 0,41    | Датская крона         | 0,36    |
| Датская крона         | 0,39    | Сингапурский доллар   | 0,34    |
| Злотый                | 0,39    | Злотый                | 0,34    |
| Рэнд                  | 0,27    | Российский рубль      | 0,27    |
| Чешская крона         | 0,23    | Чешская крона         | 0,27    |
| Форинт                | 0,20    | Рэнд                  | 0,26    |

\* Данные приведены на основе переданных через SWIFT поручений по переводу денежных средств в оплату транзакций любого типа.

\*\* Исключая платежи внутри Еврозоны.

**Источник:** SWIFT, RMB Tracker January 2018 (Special report) URL: <https://www.swift.com/our-solutions/compliance-and-shared-services/business-intelligence/document-centre>

Размер американского финансового рынка наряду с большим объемом долларовых долгов за пределами США (свыше 20 трлн долл. в 2016 г., включая обязательства банков и ценные бумаги<sup>2</sup>) важнейший фактор, способствующий утверждению доллара в качестве ключевой международной валюты. Еврозона

<sup>2</sup> Оценка автора по данным Банка международных расчетов.

и Китай располагают примерно одинаковыми по размерам финансовыми рынками, но из двух валют только евро в международных расчетах сопоставим по весу с долларом.

**Таблица 2. Размеры рынков ценных бумаг в трех крупнейших экономиках мира в 2016 г.**

| Показатель   |           | Млрд долл.<br>(в эквиваленте) | В %<br>к ВВП* |
|--|-----------|-------------------------------|---------------|
| Внутренние долговые ценные бумаги – остаток непогашенного долга (государственный, корпоративный, нефинансовый, финансовый секторы) | США       | 38 075                        | 204           |
|  | Евросоюза | 9 722                         | 82            |
|  | Китай     | 9 179                         | 82            |
| Рыночная стоимость долевых ценных бумаг акционерных обществ, зарегистрированных в биржевых котировальных списках                   | США       | 27 352                        | 147           |
|  | Евросоюза | 6 218                         | 52            |
|  | Китай     | 7 321                         | 65            |

\* По данным МВФ о размерах ВВП (в источнике размеры ВВП Евросоюза и Китая приведены к долларовому эквиваленту по среднерыночному курсу).

**Источники:** Банк международных расчетов (Debt Securities Statistics), Группа Всемирного банка (DataBank), МВФ (WEO Database).

Имеет значение и фактор времени. Функцию международных расчетных центров изначально принимали на себя банковские системы тех стран, где они сложились раньше, раньше начали развивать международный бизнес, создавать дочерние банки в других юрисдикциях, устанавливать корреспондентские связи. Ведущие западные экономики стали крупными импортерами и международными кредиторами гораздо раньше крупнейших экономик с формирующимися рынками. Счета в долларах открыты повсеместно в мире, чем обеспечивается пул ликвидности в любой географической точке; доллар легко обменивать на другие валюты без больших транзакционных издержек.

Итак, главное свойство ключевой международной валюты заключается в низких транзакционных издержках, обеспечиваемых наличием глубокого ликвидного рынка. Чем больше валюта применяется в расчетах на внешних рынках, тем ниже транзакционные издержки, шире ее международное использование, тем больше произвольно выбранных контрагентов в любой точке мира готовы принимать платежи в ней [Swoboda, 1968. Pp. 10–11].

## **Об интернационализации юаня**

В последние годы Китай стал крупной импортирующей экономикой. Ведущие банки страны, находящиеся под государственным

контролем, приобрели ресурсы, которые позволили им создать глобальную сеть дочерних клиринговых банков в 23 странах для обслуживания расчетов в юанях. В публикациях, посвященных интернационализации юаня, обычно упоминают о предоставлении и расширении в КНР прав проведения расчетов в юанях по торговым операциям и доступа нерезидентов на внутренний финансовый рынок, заключении многочисленных соглашений о возможности совершения сделок «валютный своп» между Народным банком Китая и денежными властями других государств и вхождении юаня в состав корзины СДР<sup>3</sup> с 1 октября 2016 г. По мнению автора, если рассмотреть эти события подробнее, из них не складывается убедительная картина возможного вхождения юаня в число ключевых международных валют.

Существуют два способа расчетов в юанях для нерезидентов КНР: по счетам, открытым в банках континентального Китая («счета нерезидентов»), или в иностранных банках – участниках системы расчетов в юанях. Последние связаны корреспондентскими отношениями с китайскими офшорными клиринговыми банками. Валютное законодательство КНР не допускает свободного движения средств между «континентальными» (оншорными) счетами (в том числе счетами резидентов) и офшорными счетами нерезидентов из-за различия режимов счета. Фактически сосуществуют две параллельные валюты: оншорный (CNY) – «китайский» и офшорный (CNH) – «гонконгский» юани; их курсы к иностранным валютам не тождественны.

В статье В. П. Андреева описана сложившаяся в 2010 г. ситуация, когда на офшорных счетах в Гонконге накопились большие остатки средств в юанях от оплаты импорта товаров КНР. Одним из препятствий в их использовании были ограничения по операциям, связанным с движением капитала. Это стало импульсом к либерализации валютного законодательства Китая. В 2010 г. были сняты все ограничения на переводы между офшорными счетами, что привело к возникновению рынка офшорного юаня; в том же году отдельные категории нерезидентов впервые получили доступ на внутренний облигационный рынок Китая. К 2010 г. относится и первый случай использования

---

<sup>3</sup> SDR – special Drawing Rights (специальные права заимствования) – искусственное резервное и платежное средство, используемое для расчетов между Международным валютным фондом и его членами.

соглашения о валютном свопе между Народным банком Китая и Валютным управлением Гонконга. Его необходимость была вызвана отсутствием иного источника ликвидности в юанях для завершения расчетов вследствие исчерпания гонконгским клиринговым Bank of China годовой квоты на сумму торговых переводов в Китай с офшорных счетов [Андреев, 2011. С. 39].

Приведенный пример косвенно свидетельствует о том, что Китай изначально не был заинтересован в массовом возвращении офшорных юаней в виде платежей за экспортные поставки своих товаров, предпочитая частично открывать финансовый рынок для иностранных инвесторов. Вначале котируемым доступом на облигационный рынок пользовались только банки – участники системы расчетов в юанях и иностранные центральные банки. В 2012 г. он был предоставлен иным авторизованным («квалифицированным») инвесторам. Завершающим этапом либерализации стала отмена в 2016 г. квот для допущенного на рынок контингента.

Расширение географии соглашений о валютных свопах за пределы, в которых они обслуживали региональную торговлю в Азии, руководитель Народного банка Китая назвал побочным следствием мирового финансового кризиса, связанным с перестройкой механизмов страховки от глобальных рисков не по инициативе Китая и неожиданным для него самого [Zhou, 2017. P. 3].

Что касается включения юаня в корзину СДР, оно сопровождалось пересмотром не изменявшейся с 1978 г. формулы определения весов валют в корзине. Прежде вес зависел исключительно от объема экспорта товаров и услуг экономики, эмитирующей свободно используемую валюту, и величины международных резервов в этой валюте, принадлежащих другим экономикам. Фактически вес объяснялся примерно на две трети экспортом и на треть – резервным использованием валюты. В новой формуле вес складывается наполовину из доли эмитирующей экономики в суммарном экспорте эмитентов свободно используемых валют и наполовину – из «композиционного финансового показателя». Последний интегрирует в вес валюты в равных пропорциях (одна шестая) удельные показатели резервного использования, мирового оборота валютообменных транзакций с данной валютой и объема номинированных в ней международных кредитов и займов.



Изменение корзины СДР после признания юаня свободно используемой валютой и влияние новой формулы иллюстрируют данные таблицы 3.

Таблица 3. Веса валют в корзине СДР

| Свободно используемые валюты                       | Вклад факторов, п.п.    |  |  | Вес в корзине СДР, % |
|--|-------------------------|--|--|----------------------|
|  | экспорт товаров и услуг | использование в международных резервах | другие слагаемые «композитного финансового показателя» |                      |
| <i>Пересмотр корзины в 2010 г. (с 01.01.2011):</i> |                         |  |  |                      |
| Доллар США   | 20,5                    | 21,4                                   | -  | 41,9                 |
| Евро   | 28,7                    | 8,7                                    | -  | 37,4                 |
| Фунт стерлингов                                    | 10,1                    | 1,2                                    | -  | 11,3                 |
| Иена   | 8,3                     | 1,2                                    | -  | 9,5                  |
| <i>Пересмотр корзины в 2015 г. (с 01.10.2016):</i> |                         |  |  |                      |
| Доллар США   | 13,0                    | 10,9                                   | 17,8   | 41,7                 |
| Евро   | 17,5                    | 4,2                                    | 9,2  | 30,9                 |
| Фунт стерлингов                                    | 4,6                     | 0,7                                    | 2,8  | 8,1                  |
| Иена   | 4,8                     | 0,7                                    | 2,9  | 8,3                  |
| Юань   | 10,1                    | 0,2                                    | 0,7  | 10,9                 |
| <i>Как было бы без изменения формулы:</i>          |                         |  |  |                      |
| Доллар США   | 17,6                    | 21,1                                   | -  | 38,7                 |
| Евро   | 23,6                    | 8,3                                    | -  | 31,9                 |
| Фунт стерлингов                                    | 6,3                     | 1,3                                    | -  | 7,6                  |
| Иена   | 6,5                     | 1,3                                    | -  | 7,8                  |
| Юань   | 13,6                    | 0,4                                    | -  | 14,0                 |

Источник: МВФ, расчеты автора.

Вес доллара практически не изменился. Пересмотр формулы привел к тому, что включение юаня в корзину СДР состоялось в основном за счет уменьшения веса евро. Часть веса, который мог бы получить юань, по новой формуле перераспределилась в пользу доллара, фунта стерлингов и иены. Волатильность соотношения доллара с юанем в 2016–2017 гг. была в 3–3,5 раза меньше по сравнению с его курсами к евро, фунту стерлингов и иене (по расчетам автора). По сути, включение юаня в корзину сделало СДР менее изменчивой единицей по отношению к доллару. Юаню признание свободно используемой валютой не дает никаких преимуществ, кроме статусного.

Одно из двух свойств свободно используемой валюты в определении Устава МВФ таково: она является предметом активной торговли на основных валютных рынках. По данным Банка

международных расчетов, в 2016 г. юань занимал 8-е место среди валют, в паре с которыми совершаются сделки на мировом валютном рынке, с весом 2% (доллар – 44%). Более 95% всего объема торговли в паре с юанем составляла пара юань-доллар; похожая картина наблюдается на внутреннем организованном валютном рынке Китая (CFETS<sup>4</sup>).

Юань по-прежнему далек от того, чтобы быть свободно конвертируемой валютой. Курс остается управляемым и еще ни разу не подвергался полноценной проверке рынком. Для иностранных поставщиков товаров на китайский рынок, получавших выручку в юанях, владельцев офшорных счетов, инвесторов риск неблагоприятного изменения валютного курса существенно не отличался от риска, сопряженного с владением долларами. Вслед за допущенной девальвацией на 12% в 2015–2016 гг. доля юаня в трансграничных переводах, по данным SWIFT, сократилась (но и на пике она лишь немногим превышала 1,5%).

Другое свойство свободно используемой валюты – она широко используется для платежей по международным операциям. Ни одна страна не проводит внешнеторговые расчеты исключительно в национальной валюте. Если совершаемые в ней международные платежи сопоставимы с внешнеторговым оборотом или, тем более, превышает его, это указывает на ее значительное использование вне эмитирующей экономики. В 2015 г. почти 30% внешнеторговых расчетов КНР совершалось в юанях. Впечатляющий результат, однако речь идет лишь о догоняющем росте международных расчетов в юанях относительно размеров собственной внешней торговли Китая.

Выборочные исследования показали, что юань принимали в оплату за поставки 35–50% осуществляющих трансграничные транзакции компаний в континентальном Китае, Тайване и Гонконге, но лишь 10–15% компаний в Сингапуре, Малайзии, Южной Корее, Австралии, ОАЭ, Великобритании, Франции и США, 7% – в Германии<sup>5</sup>. Объем международных платежей в евро превосходит размеры внешнеторговых операций Еврозоны, но не на порядок. Единственным средством международных расчетов, использование которого в платежах более чем вдвое

<sup>4</sup> China Foreign Exchange Trading System.

<sup>5</sup> По данным портала Statista. URL: <https://www.statista.com/statistics/450302/cny-acceptance-for-cross-border-trade-by-region/>

превышает собственный внешнеторговый оборот эмитирующей экономики, является доллар [Auboin, 2012. P. 10].

Поиск альтернатив доллару в качестве ключевой международной валюты не представляется продуктивной повесткой. Но проблема недоиспользования национальных валют в торговле эмитирующих стран реальна и относится в том числе и к России. При этом Китай демонстрирует пример возможности роста регионального использования валюты страны с большим весом в экономике региона.

### **Перспективы расчетов в национальных валютах**

По данным Банка России о валютной структуре платежей за поставки товаров и оказание услуг по внешнеторговым договорам в 2013 г., доля рубля составляла 10,2% в поступлениях (входящих платежах) и 28,0% в перечислениях (исходящих платежах), а в январе-сентябре 2017 г. – 14,6 и 31,1%, соответственно.

Рассмотрим перспективы расчетов в национальных валютах между государствами – членами ЕАЭС и рациональные предпосылки для целенаправленных усилий по увеличению доли расчетов в рублях во внешнеэкономических операциях России.

В рамках региональных интеграционных проектов, где присутствует политическая воля к целенаправленному развитию общего экономического и финансового пространства, актуальна тема организации расчетов в национальных валютах. Известный пример: создание в 2008 г. аргентинско-бразильской системы SML (Sistema de Pagamentos em Moedas Locais), к которой впоследствии присоединились другие члены Меркосур (субрегиональный торгово-экономический союз, в который входят Аргентина, Бразилия, Уругвай и Парагвай). Система позволяет отправлять и получать трансграничные платежи, пользуясь обычными банковскими счетами в национальных валютах, но имеет недостатки: отложенное завершение расчетов до пяти календарных дней, окончательный расчет между странами происходит в долларах.

В ЕАЭС существует платежная система Межгосударственного банка. В ее основе лежит прямой доступ Межгосбанка в платежные системы государств-участников через счета в их ЦБ, что в принципе позволяет осуществлять платежи в реальном времени и рассчитываться по рыночным курсам валют, делает

систему независимой от внешних корреспондентов. Однако концептуально привлекательная платежная система Межгосбанка не востребована по разным причинам, главная из которых – проблематичная доступность ликвидности в валютах партнеров России по евразийскому интеграционному проекту.

Между тем, по данным Банка России, в январе-сентябре 2017 г. доля платежей в рублях по внешнеторговым договорам составляла 69,4% в совокупности поступлений из других государств – членов ЕАЭС и 78,1% – в перечислениях в эти страны.

Более полную картину использования валют в платежах между странами ЕАЭС за 2016 г. дает информация, составленная на основе данных их центральных (национальных) банков и опубликованная Межгосбанком (табл. 4).

**Таблица 4. Валютная структура платежей по договорам торговли товарами и услугами между государствами – членами ЕАЭС, кроме Армении\*, в 2016 г. (веса валют в%)**

| Страна  | В Россию | В Беларусь | В Казахстан | В Кыргызстан |
|---|----------|------------|-------------|--------------|
| <i>В российских рублях</i>                                      |          |            |             |              |
| Из России   | -        | 86,6       | 59,9        | 64,0         |
| Из Беларуси   | 82,2     | -          | 8,1         | 5,1          |
| Из Казахстана   | 70,1     | 32,8       | -           | 1,4          |
| Из Кыргызстана  | 51,0     | 14,4       | 1,1         | -            |
| <i>В валютах других государств – членов ЕАЭС, кроме Армении</i> |          |            |             |              |
| Из России   | -        | 0,6        | 2,7         | 0,5          |
| Из Беларуси   | 0,6      | -          | 1,6         | 0,3          |
| Из Казахстана   | 1,7      | 0,5        | -           | 12,7         |
| Из Кыргызстана  | 0,5      | 0,1        | 12,4        | -            |
| <i>В долларах США</i>   |          |            |             |              |
| Из России   | -        | 7,8        | 34,7        | 32,0         |
| Из Беларуси   | 10,4     | -          | 57,0        | 92,1         |
| Из Казахстана   | 23,9     | 50,7       | -           | 83,7         |
| Из Кыргызстана  | 46,6     | 64,4       | 83,4        | -            |
| <i>В прочих валютах (расчетные показатели)</i>                  |          |            |             |              |
| Из России   | -        | 5,1        | 2,8         | 3,6          |
| Из Беларуси   | 6,9      | -          | 33,4        | 2,5          |
| Из Казахстана   | 4,4      | 16,2       | -           | 2,3          |
| Из Кыргызстана  | 2,0      | 21,2       | 3,2         | -            |

\* Данные по Армении отсутствуют в источнике.

**Источник:** Межгосударственный банк (средние значения показателей по данным страны отправителей платежей и страны бенефициаров).

Рубль не только перевешивает все прочие валюты в переводах между Россией и евразийскими партнерами, но и широко используется в платежах между Беларусью и Казахстаном, Беларусью и Кыргызстаном.

Транзакции через систему Межгосбанка составили лишь 1,5% от суммы расчетов в национальных валютах между странами ЕАЭС. Расчеты осуществлялись через сеть корреспондентских и представительских связей между банковскими системами России и стран ЕАЭС. Некоторые российские коммерческие банки, в которых концентрируются рублевые корсчета банков из других стран ЕАЭС, способны служить для последних центрами взаимных расчетов в рублях. Однако основной валютой расчетов между евразийскими партнерами России остается доллар. Их собственные национальные валюты практически не используются во взаимных платежах, что объясняется трудностями обмена и сравнительно слабыми связями между банковскими системами.

Россия – главный торговый партнер других стран ЕАЭС, их продукция конкурентоспособна на ее рынке, а ее товары востребованы в этих странах. Отсюда готовность принимать рублевую выручку и наличие ликвидности в рублях для расчетов. Торговля между евразийскими партнерами России – намного более разреженная. Идея мультивалютных расчетов будет и далее неизбежно сталкиваться с объективным препятствием – недостатком ликвидности.

Конкурентные позиции России на рынках вне ЕАЭС слабее. Россия – крупный поставщик энергоресурсов на мировой рынок, но надо углубляться в отделы и подотделы товарной номенклатуры неэнергетического экспорта, чтобы определить рынки, на которых она является одним из крупнейших продавцов или покупателей. Тем не менее доля рубля в платежах по внешнеторговым контрактам между Россией и остальным миром уже настолько значительна, что назрел вопрос о наличии рациональных предпосылок для ее дальнейшего увеличения.

В ряде зарубежных стран в Евроне власти или по их заказам проводились исследования факторов, воздействующих на формирование валютной структуры внешнеторговых расчетов. Они дали некоторые обобщающие наблюдения. Экспортеры заинтересованы в установлении цен в одной валюте во избежание ценовых диспаритетов на разных рынках. Если значительная часть

поставок направляется на один рынок, вероятно заключение контрактов в валюте рынка назначения. Выбор валюты зависит от поведения конкурентов; на крупном рынке, где конкуренция набирает наибольшую силу, линия поведения склоняется к использованию валюты покупателя. Чем меньше размеры бизнеса экспортера, тем сильнее его заинтересованность в получении выручки в национальной валюте во избежание издержек по обмену валют и хеджированию курсового риска. Крупный бизнес нередко имеет значительные потребности в иностранной валюте для оплаты закупок или иных целей, и тогда выручка в той же (или «твердой») валюте служит естественной защитой от риска курсовых колебаний [Швандар, Глазунов, 2017. С. 126].

Участие субъектов малого и среднего предпринимательства в российской внешней торговле невелико относительно ее масштабов. Крупные экспортеры в неэнергетическом секторе, как правило, испытывают сильную конкуренцию на рынках назначения. Российские поставки обеспечивают до 20% нефтегазового импорта стран Еврзоны, но и здесь конкурентоспособность – не абсолютная. У экспортеров есть потребности в иностранной валюте для импорта и расчетов по долгам, а выручка за поставки является стабильным источником валютных поступлений.

Наращивание внешнеторговых расчетов в рублях может представляться неоптимальным по этим и ряду других соображений, но они все больше перевешиваются аргументами иного рода, вытекающими из меняющейся геополитической ситуации и санкционного давления на Россию.

Блокировка передачи сообщений по основному каналу международных платежных коммуникаций – SWIFT – нарушила бы связь между банками и их иностранными корреспондентами.

В последние годы появились публикации, в которых ставился вопрос об обеспечении безопасности расчетов в иностранной валюте. Излагалась идея перевода валютных расчетов российских коммерческих банков из иностранных банков в Банк России, который осуществлял бы по результатам неттинга конечные расчеты с внешними контрагентами через своих корреспондентов в иностранных юрисдикциях [Навой, 2015. С. 74].

Идея радикальная, но целесообразно, по меньшей мере, замкнуть в России внутренние валютные расчеты. В Китае в 2008 г. была создана система CDFCPS (China Domestic Foreign

Currency Payment System) для выполнения внутри страны межбанковских переводов в восьми иностранных валютах. Национальный банк Китая на основании полученных поручений на кредитовые переводы производит неттинг по каждой валюте и рассылает расчетным агентам инструкции на перевод средств между счетами участников. Система позволяет завершать внутренние валютные расчеты, минуя иностранных корреспондентов, и обеспечивает независимость от SWIFT (сообщения передаются по каналам внутренних коммуникаций), однако не решает проблему расчетов с внешними контрагентами.

Банк России тоже развивает собственную систему передачи финансовых сообщений. По мнению российских специалистов, полноценному использованию альтернативной SWIFT структуры телекоммуникации способствовало бы создание платежной системы с операционным, платежным клиринговым и расчетным центром в России [Криворучко, Лопатин, 2016. С. 114]. Но при этом предполагается, что такая система была бы мультивалютной, а это предъявляет избыточные требования к обслуживающим расчеты иностранным банкам.

По мнению автора, независимая от SWIFT телекоммуникация применима, кроме внутренних валютных расчетов, в организованной системе платежей в рублях с центром в России. Для потенциальных иностранных участников здесь имели бы значение два обстоятельства. Во-первых, их заинтересованность в уменьшении риска не завершения или существенного осложнения платежей по причинам, не зависящим от российской или собственной юрисдикции. Россия как крупная региональная экономика создала вокруг себя рынок товаров и услуг, в который глубоко интегрированы евразийские партнеры, значимый для других стран из близкого географического окружения. В эту торговлю вовлечены российские субъекты малого и среднего предпринимательства, со стороны которых вероятен спрос на экспортную выручку в национальной валюте. Есть интерес торговых партнеров к проведению взаимных расчетов в рублях. Выручка в рублях нужна иностранным поставщикам, участвующим в создании торговых сетей или производств в России, для расчетов с персоналом и оплаты закупок на местном рынке (сейчас почти 30% платежей с партнерами из ЕС производится в рублях).

Во-вторых, система должна быть с точки зрения простоты и стоимости транзакций конкурентоспособна с корреспондентским банкингом. Китайская система CIPS (Cross-Border Interbank Payment System), заменяющая SWIFT при расчетах в юанях, – не вполне подходящий пример, поскольку базируется на результатах работы, проделанной ранее клиринговыми банками. Интересна с этой точки зрения интегрированная система расчетов Сообщества развития Юга Африки SIRESS. Она позволяет участникам – ЦБ и коммерческим банкам ЮАР и других входящих в сообщество стран – осуществлять в реальном времени взаимные платежи в рэндах путем переводов между предоставленными им счетами в Южно-Африканском резервном банке [The Southern African Development Community Integrated Regional Settlement System (SIRESS): What, How, Why?].

## **Выводы**

Участники внешнеэкономической деятельности выставляют цены, заключают контракты, принимают платежи в тех валютах, которые соответствуют их коммерческим интересам и устройству того или иного рынка, минимизируют издержки. Доллар и евро как ключевые международные валюты – исторически сложившаяся объективная реальность. Можно стараться минимизировать, но невозможно полностью исключить завершение международных расчетов через американские или европейские банки с передачей информации через SWIFT.

Среди мотивов для России искать альтернативы доллару во внешних расчетах один обладает несомненной экономической состоятельностью – это последствия и риски, вытекающие из санкционного нажима. Запрос на такие альтернативы есть в деловой среде. Однако в этой сфере, как показывает пример интернационализации юаня, вряд ли возможны глобальные решения. Расчеты в юанях – лишь одно из локальных решений. Юань – не универсальное международное средство платежа, принимаемое во всем мире, даже в торговле с Китаем нет гарантий его приема любым контрагентом. Размышляя о целях, которые ставил перед собой Китай, реализуя проект офшорного юаня, очевидно одно – стране выгодно расплачиваться за импорт национальной валютой. Ряд обстоятельств – сохранение существенных элементов привязки юаня к доллару и валютных



ограничений в Китае (неидентичность оншорного и офшорного юаня) – указывают на отсутствие конкуренции для ключевых международных валют.

У России есть два способа уменьшить (но не полностью исключить) риски, связанные с проведением платежей через иностранных корреспондентов и передачей информации через SWIFT. Во-первых, обеспечить возможность завершения системы внутренних межбанковских переводов иностранной валюты без участия нерезидентов. Во-вторых, создать привлекательную организованную систему для платежей в рублях при осуществлении международных расчетов. Интегрирующая роль России в регионе Евразии – аргумент в пользу долгосрочной окупаемости изменения валютной структуры расчетов. По мнению автора, два пути уводят в ложном направлении: выстраивание мультивалютной системы платежей (аргументация приведена выше) и идея валютного союза ЕАЭС, декларируемая прежде, чем преимущества валютного суверенитета убедительно перевесят выгоды отказа от него. Реалистичная повестка – расширение сферы взаимных расчетов в рублях, в том числе между евразийскими партнерами России, и привлечение новых заинтересованных участников. Преимуществом стало бы увеличение числа и объема рублевых депозитов и развитие рынков обмена валют в паре с рублем за пределами России. В конечном счете повышались бы шансы рубля утвердиться в роли региональной валюты.

## Литература

*Андреев В.* Интернационализация юаня: предварительные итоги и перспективы // Деньги и кредит. 2011. № 5. С. 37–42.

*Криворучко С., Лопатин В.* Банки как субъекты национальной платежной системы: современные проблемы // Финансовый журнал. 2016. № 2 (30). С. 111–117.

*Навой А.* Создание институциональных предпосылок для обеспечения финансовой стабильности и национальной безопасности России // Финансовый журнал. 2015. № 1 (23). С. 72–78.

*Усоскин В., Белоусова В.* Платежные системы и организация расчетов в коммерческом банке. Учебное пособие. М.: Изд. дом ВШЭ. 2012. 191 с.

*Швандар К., Глазунов А.* Анализ использования национальных валют в расчетах по внешнеторговым операциям // Финансовый журнал. 2017. № 4 (38). С. 122–134.

Щеголева Н. Банковские операции во внешней торговле. [Эл. ресурс]. URL: [https://pub.flowpaper.com/docs/https://bookedulib.ru/books/Wegoleva\\_Bankovskie\\_operacii\\_%20vneshnej\\_torgovle.pdf](https://pub.flowpaper.com/docs/https://bookedulib.ru/books/Wegoleva_Bankovskie_operacii_%20vneshnej_torgovle.pdf) (дата обращения: 20.12.2017).

Auboin A. (2012). Use of Currencies in International Trade: Any Changes in the Picture. [Эл. ресурс]. URL: [https://www.wto.org/english/res\\_e/reser\\_e/ersd201210\\_e.pdf](https://www.wto.org/english/res_e/reser_e/ersd201210_e.pdf) (accessed: 09.04.2018).

Bilson J., Marston R., eds. (1984). Exchange Rate Theory and Practice. Chicago, University of Chicago Press. 538 p.

The Southern African Development Community Integrated Regional Settlement System (SIRESS): What, How, Why? Эл. ресурс]. URL: <https://www.centralbank.org.ls/images/Publications/Research/Reports/MonthlyEconomicReviews/2013/July%202013%20Economic%20Review.pdf> (accessed: 11.03.2018).

Swoboda A. (1968). The Euro-Dollar Market: An Interpretation. Princeton University Press, New Jersey. Essays in International Finance. No. 64. 56 p.

Zhou Xiaochuan. (2017). Prospects of the Chinese economy – broad-based growth. [Эл. ресурс]. URL: <https://www.bis.org/review/r171107c.pdf> (accessed: 22.12.2017).

Статья поступила 16.05.2018.

## Summary

*Cherkasov V.Y., Financial Research Institute of the Ministry of Finance of the Russian Federation, Moscow*

### **On the Issue of International Currency, Internationalization of Yuan and Settlements by National Currencies**

Shifts in the global landscape entailed a critical look at the existing currency composition of international settlements. But global vehicle currencies are those that have a set of properties minimizing transaction costs. Here, not much has changed since the appearance of the earliest theories (Swoboda, 1968). A great deal of work has been done to create a system of settlements by offshore yuan, but it is still a currency isolated from the onshore renminbi. China's ambitions on vehicle role of yuan are overestimated. The country settles imports by national currency, being ready to open selectively its financial market in this favor.

Quest for an alternative to the dollar as a vehicle currency seems not to be a productive agenda but «underutilization» of a number of currencies is a problem. The ruble remains underutilized but with its current 15–30 percent weight in export receipts and import payouts there is no simple answer to the question whether competition could push it up further. However, considerations of a different kind are becoming significant. These are integrating role of Russia in the region of Eurasia and risks arising with geopolitical tensions. The SDAC's integrated regional payment system SIRESS seems like a good example regional network, while Chinese Domestic Foreign Currency Payment System gives an example of increased security of foreign currency transfers inside the economy.

*Vehicle currency; yuan; internationalization; national currencies; international settlements; cross-border payments*

## References

Andreev V. (2011). Internacionalizaciya yuanya: predvaritel'nye itogi i perspektivy. *Money and Credit*. No. 5. Pp. 37–42. (In Russ.).

Krivoruchko S., Lopatin V. (2016). Banki kak sub'ekty nacional'noj platezhnoj sistemy: sovremennye problem. *Financial journal*. No. 2. Pp. 111–117. (In Russ.).

Navoy A. (2015). Sozdanie institucional'nyh predposylok dlya obespecheniya finansovoj stabil'nosti i nacional'noj bezopasnosti Rossii. *Financial journal*. No. 1. Pp. 72–78. (In Russ.).

Usoskin V., Belousova V. (2012). Platezhnye sistemy i organizaciya raschetov v kommercheskom banke. Uchebnoe posobie. Moscow, Higher School of Economics Publ. 191 p. (In Russ.).

Schegoleva N. (2004). Bankovskie operacii vo vneshnej torgovle. Available at: [https://pub.flowpaper.com/docs/https://bookedulib.ru/books/Wegoleva\\_Bankovskie\\_operacii\\_%20vneshnej\\_torgovle.pdf](https://pub.flowpaper.com/docs/https://bookedulib.ru/books/Wegoleva_Bankovskie_operacii_%20vneshnej_torgovle.pdf) (accessed: 20.12.2017). (In Russ.).

Auboin A. (2012). Use of Currencies in International Trade: Any Changes in the Picture. Available at: [https://www.wto.org/english/res\\_e/reser\\_e/ersd201210\\_e.pdf](https://www.wto.org/english/res_e/reser_e/ersd201210_e.pdf) (accessed: 09.04.2018).

Bilson J., Marston R., eds. (1984). *Exchange Rate Theory and Practice*. Chicago, University of Chicago Press. 538 p.

Shvandar K., Glazunov A. (2017). Analiz ispol'zovaniya nacional'nyh valyut v raschetah po vneshnetorgovym operaciyam. *Financial journal*. No. 4. Pp. 122–134. (In Russ.).

The Southern African Development Community Integrated Regional Settlement System (SIRESS): What, How, Why? Available at: <https://www.centralbank.org.ls/images/Publications/Research/Reports/MonthlyEconomicReviews/2013/July%202013%20Economic%20Revivew.pdf> (accessed: 11.03.2018).

Swoboda A. (1968). *The Euro-Dollar Market: An Interpretation*. Princeton University Press, New Jersey. *Essays in International Finance*. No. 64. 56 p.

Zhou Xiaochuan. (2017). Prospects of the Chinese economy – broad-based growth. Available at: <https://www.bis.org/review/r171107c.pdf> (accessed: 22.12.2017).