

*На правах рукописи*

**ЧЖАН ХАО**

**Состояние и перспективы интернационализации  
китайского юаня (жэньминьби) и российского рубля**

**Специальность: 08.00.14 - Мировая экономика**

**АВТОРЕФЕРАТ**  
**диссертации на соискание ученой степени**  
**кандидата экономических наук**

**Санкт-Петербург – 2015**

Работа выполнена в Федеральном государственном бюджетном образовательном учреждении высшего образования «Санкт-Петербургский государственный экономический университет».

**Научный руководитель –** кандидат экономических наук, профессор  
**Тумарова Татьяна Гельцевна**

**Официальные оппоненты:** **Селищев Александр Сергеевич**  
доктор экономических наук, профессор,  
Санкт-Петербургский гуманитарный  
университет профсоюзов, профессор  
кафедры экономики и управления

**Капусткин Вадим Игоревич**  
кандидат экономических наук, доцент,  
Санкт-Петербургский государственный  
университет, доцент кафедры мировой  
экономики

**Ведущая организация –** Федеральное государственное автономное  
образовательное учреждение высшего  
образования «Санкт-Петербургский  
политехнический университет Петра  
Великого»

Защита диссертации состоится «\_\_» \_\_\_\_\_ 2016 года в \_\_ часов  
на заседании диссертационного совета Д 212.354.01 при Федеральном  
государственном бюджетном образовательном учреждении высшего  
образования «Санкт-Петербургский государственный экономический  
университет» по адресу: 191023, Санкт-Петербург, ул. Садовая, д.21, ауд. \_\_

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке и на сайте  
<http://www.unecon.ru/dis-sovety> Федерального государственного бюджетного  
образовательного учреждения высшего образования «Санкт-Петербургский  
государственный экономический университет».

Автореферат разослан «\_\_» \_\_\_\_\_ 2016 г.

Ученый секретарь  
диссертационного совета

Рекорд С.И.

## I. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

**Актуальность темы диссертационного исследования.** Мировой финансовой кризис 2008-2009 гг. и проблемы, ставшие более очевидными в 2010-2014 гг., наглядно показали риски долгосрочной неустойчивости современной архитектуры мировой валютной системы. Глобальные дисбалансы, волатильность, высокая мобильность и внезапные остановки в потоках капитала в текущей МВС неоднократно проявлялись в виде повторяющихся финансовых кризисов. Одной из причин этого является доминирующий статус доллара США в МВС. Таким образом, осознание долгосрочной неустойчивости и внутренних проблем МВС стимулировали поиск возможных подходов к изменению доминирующего статуса доллара США в МВС и к реформированию действующей МВС.

Существуют разные взгляды на то, как реформировать современную мировую валютную систему. Одним из наиболее частых предложений реформирования МВС является создание поливалютной системы, предполагающей интернационализацию национальных валют развивающихся стран. Развивающиеся страны принимают все более активное участие в международных торгово-экономических отношениях и их вклад в рост мировой экономики, торговли и финансов становится более значительным с каждым годом. Однако, статус валют развивающихся стран в мировой валютной системе по-прежнему очень невысок. В настоящий момент некоторые быстро развивающиеся страны предпринимают попытку усилить роль своих валют во внешней торговле и на международных финансовых рынках. Этими странами выступают Россия и Китай, которые по объему ВВП и внешней торговли уже стали одними из самых влиятельных стран в мире. Но статус их валют в мировой валютной системе остается весьма низким.

На протяжении последних лет Россия и Китай переживают значительный подъем двустороннего торгово-экономического сотрудничества: товарооборот с каждым годом растет быстрыми темпами, активизируется инвестиционное сотрудничество. Валютное сотрудничество между Китаем и Россией в области торговли, инвестиций и финансов оказывает положительный эффект на интернационализацию валют этих стран. Возникает вопрос: возможно ли совместно ускорить процесс интернационализации валют РФ и КНР, и тем самым способствовать процессу стабилизации МВС. В этой связи исследование процесса интернационализации китайского юаня (жэньминьби)<sup>1</sup> и российского рубля представляется весьма актуальным для государств КНР и РФ. Кроме того, опыт КНР и РФ может быть применен другими странами БРИКС для процесса интернационализации своих национальных валют.

**Степень разработанности научной проблемы.** Проблемы интернационализации национальных валют достаточно широко рассматривались в исследованиях зарубежных ученых, среди которых

---

<sup>1</sup> Жэньминьби - официальное название китайского юаня; Юань – единица жэньминьби. Ввиду того, что понятие «китайский юань» более распространено в России, далее «китайский юань (жэньминьби)» будет обозначен как «юань».

необходимо выделить Дж.М. Кейнса, Ф.А. Хайека, Дж. Тавласа, П. Кругмана, Г. Менгера, П. Хартманна, П.Б. Кенена, Б. Коэна, Р.А. Манделла, Б. Айхенгрину, Дж. Франкеля, М. Чина, А. Кампса, Т.М. Бэнни, Ю.Л. Чэня, Б. Ху, Д.К. Лю, Л.Л. Лю, Б.К. Цзяна, Х. Ли, Ю.Б. Дина, Х. Х. Гао, Д. Хэ и других.

В российских исследованиях проблемами интернационализации национальных валют занимаются В.П. Андреев, С.М. Борисов, Н.И. Диденко, В.И. Капусткин, А.П. Киреев, Д.И. Кондратов, Ю.А. Константинов, И.С. Королев, Л.Н. Красавина, С. Моисеев, Д.В. Панкин, Ю.В. Пашкус, И.Н. Платонова, С.П. Савинский, А.С. Селищев, Д.В. Смыслов, Т.Г. Тумарова и другие.

Большой вклад в анализ факторов, оказывающих влияние на переход национальной валюты в статус мировой валюты, а также на процесс продвижения валюты в рамках иерархии валют, используемых в международных экономических отношениях, внесли П. Кругман, Маккиннон, Рей, Хартманн, Баккетта, Вэнкуп, Дж. Тавлас и другие. Дж. Франкель и М. Чин объединили предыдущие наработки, использовали новые эмпирические методы анализа, выделили основные факторы, способствующие интернационализации валюты. Среди них – размер национальной экономики и объем международной торговли, уровень развития финансовых рынков, надежность валюты и внешние сетевые эффекты.

Среди российских экономистов особое внимание становлению национальной валюты как мировой было уделено в работах С.М. Борисова, О.В. Буториной, Ю.А. Константинова, И.С. Королева, Л.Н. Красавиной, С.В. Кучкина, С.А. Андрюшина, В.В. Кузнецовой, А.С. Селищева. Российские исследования в основном рассматривают вопросы о том, как продвигать процесс становления российского рубля как резервной валюты, как повысить его статус в международных расчетах, и также посвящены анализу макроэкономических факторов, влияющих на развитие национальных валют на международном рынке.

Среди китайских экономистов особое внимание интернационализации китайского юаня было уделено в работах В. Чжуна, Ю.Л. Чэня, Л.Ц. Лю, С.С. Ба, Л. Цзуна, Дж. Дж. Ли, Д.К. Ли, Ю. Цао, Б.К. Цзяна, др. Во многих китайских исследованиях рассмотрены вопросы вероятности, условий, преимуществ, издержек и стратегий интернационализации китайского юаня.

В современных исследованиях интернационализации китайского юаня и российского рубля не конкретизирована роль сотрудничества между РФ и КНР в процессе интернационализации их валют, а также недостаточно внимания уделено вопросу поиска совместных экономических действий КНР и РФ, способствующих обоюдному ускорению процесса интернационализации китайского юаня и российского рубля. Эти вопросы обусловили цель, задачи, предмет и объект текущего диссертационного исследования.

#### **Цель и задачи диссертационного исследования.**

**Целью** настоящего исследования стало определение общих значимых факторов, влияющих на процесс интернационализации китайского юаня и российского рубля и определении совместных экономических действий КНР и

РФ, способствующих обоюдному ускорению процесса интернационализации национальных валют.

Для достижения указанной цели было необходимо решить следующие **задачи**:

- Обобщить теоретические разработки по интернационализации национальных валют, и выявить общие стадии, макроэкономические предпосылки, преимущества и недостатки интернационализации валюты в условиях современной МВС.

- Провести анализ современной МВС и причин ускорения процесса интернационализации национальных валют.

- Исследовать текущее состояние интернационализации китайского юаня и российского рубля.

- На основе эконометрических моделей определить наиболее значимые факторы, влияющие на интернационализацию китайского юаня и российского рубля, чтобы найти общие факторы, которые положительно влияют на эти процессы.

- Дать прогноз процесса интернационализации китайского юаня и российского рубля на ближайшие 10 лет в соответствии с различными сценариями развития экономики КНР и РФ.

- Исследовать возможности сотрудничества между РФ и КНР в процессе интернационализации их национальных валют.

**Объектом исследования** являются китайский юань и российский рубль.

**Предметом исследования** является процесс интернационализации национальных валют.

**Теоретическая и методологическая основа исследования.**

Теоретическую базу диссертации составили концептуальные теоретические положения экономической теории, научные труды и практические разработки российских и зарубежных ученых по проблемам мировой валютной системы и валютно-финансовых отношений.

Автором был использован историко-описательный, сравнительный, структурно-функциональный методы для анализа валютно-экономических систем; аналитический, системный, общенаучные и диалектические методы теоретического и эмпирического познания (индукции и дедукции, абстрагирования и агрегирования, детализации и обобщения, аналогии), абстрактно-логический анализ, а также математические методы – моделирование, статистический и эконометрический анализ, что позволило провести оценку состояния развития интернационализации валют КНР и РФ, а также значимых факторов, влияющих на процесс интернационализации двух валют.

**Информационной базой диссертационного исследования** послужили межгосударственные договоры и концепции, учредительные документы и основополагающие межгосударственные соглашения, официальные документы, нормативные акты РФ и КНР, касающиеся вопросов совместного экономического, валютного, политического сотрудничества между РФ и КНР. Существенное значение уделялось статистическим источникам, в частности,

использовались данные Центрального банка РФ, Народного банка Китая, Евразийского банка развития, Межгосударственного банка СНГ, а также аналитические доклады и информационные бюллетени, статистика МВФ, Всемирного Банка, Банка Международных Расчетов, Центрального Аналитического Агентства, аналитические доклады международных организаций, монографии, диссертации, научные статьи, информационные и аналитические материалы по проблемам темы исследования.

**Обоснованность и достоверность результатов исследования** обеспечена использованием в качестве теоретико-методологической основы работы фундаментальных положений и научных разработок ведущих российских и зарубежных ученых-экономистов в области функционирования международных валютно-финансовых отношений, МВС и интернационализации национальных валют; применением апробированных методов научных исследований, отражением основных результатов достижений автора в публикациях, в том числе, в рецензируемых изданиях, а также их обсуждением на международных научно-практических конференциях и внедрением их использования в учебный процесс.

**Соответствие диссертации Паспорту научной специальности.** Диссертационное исследование выполнено в рамках Паспорта ВАК Министерства образования и науки РФ по специальности 08.00.14 – Мировая экономика (п. 12 «Мировая валютная система, тенденции ее дальнейшей эволюции. Валютные зоны. Мировые резервные и региональные валюты»; п. 4 «Интернационализация хозяйственной жизни. Глобализация экономической деятельности, ее факторы, этапы, направления и формы. Взаимодействие региональной интеграции и экономической глобализации»).

**Научная новизна результатов исследования** состоит в формировании и применении модели интернационализации китайского юаня и российского рубля, определении с ее помощью наиболее значимых факторов, влияющих на интернационализацию китайского юаня и российского рубля, и оценке, на основе их интенсификации, перспектив этого процесса на ближайшие 10 лет.

**Наиболее существенные результаты исследования, обладающие научной новизной и полученные лично соискателем.**

1. Обобщена классификация стадий интернационализации валют.
2. Выявлены особенности современного состояния и стадии интернационализации китайского юаня и российского рубля.
3. Предложена модель интернационализации национальных валют для китайского юаня и российского рубля.
4. На основе модели интернационализации китайского юаня и российского рубля проведен анализ и выявлены общие значимые факторы, влияющие на процесс интернационализации двух валют.
5. Дан прогноз процесса интернационализации китайского юаня и российского рубля на 10 лет в соответствии с различными сценариями экономического развития КНР и РФ.
6. Сформулированы возможные направления сотрудничества для двух стран, способствующие ускорению процессов интернационализации

китайского юаня и российского рубля.

**Теоретическая значимость диссертационного исследования** заключается в том, что ключевые положения и выводы, полученные в ходе проведенного исследования, вносят вклад в расширение и углубление научных знаний по поводу направлений будущего реформирования МВС, глобального капитального и торгового потока, а также определения стратегии валютного сотрудничества для РФ и КНР в условиях интернационализации китайского юаня и российского рубля. В целом, разработанные автором положения способствуют определенному переосмыслению теорий и стратегий для будущего сотрудничества КНР и РФ.

В результате осуществленного научного исследования автор дает прогнозы в сфере интернационализации китайского юаня и российского рубля и разрабатывает варианты сотрудничества между Россией и Китаем, ускоряющие процессы становления китайского юаня и российского рубля как мировых валют.

**Практическая значимость диссертационного исследования** заключается в том, что полученные результаты диссертационного исследования могут быть использованы китайскими и российскими органами государственной власти при разработке валютной политики и стратегии интернационализации своих национальных валют; при обосновании стратегии расширения сферы влияния российского рубля и китайского юаня и повышения их обращаемости; при ускорении процессов интернационализации российского рубля и китайского юаня на основе взаимного сотрудничества стран.

**Апробация результатов исследования.** Основные выводы и результаты диссертационного исследования прошли апробацию на международной научно-практической конференции «Россия и Санкт-Петербург: экономика и образование в XXI веке.» (г. Санкт-Петербург, 2014 г.), на международном научно-практическом форуме «VI Форум Ведущих экономистов России и Китая» (г. Санкт-Петербург, 2014 г.).

**Публикации результатов исследования.** По теме диссертационного исследования было опубликовано 5 научных работ, общим объемом 2,31 п.л., из которых личный вклад автора составляет 2,0 п.л., в том числе 3 статьи в изданиях, рекомендованных ВАК Министерства образования и науки РФ.

**Структура диссертации.** Диссертационное исследование содержит введение, три главы, заключение, список источников, а также приложение, содержащие таблицы и рисунки. Основной текст изложен на 183 страницах, содержит 33 таблицы, 25 рисунков, 1 приложение.

## **II. ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ И РЕЗУЛЬТАТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ**

**1. Обобщена классификация и уточнено определение экономических категорий в иерархии валют, используемых в МЭО.**

Национальная валюта - денежная единица государства, выполняющая функции меры стоимости, средства обращения и платежа, в соответствии с законодательством данного государства на его территории.

Региональная валюта – платежная и инвестиционная денежная единица, принятая к использованию внутри какого-либо региона или области и признанная в этом качестве государственными и частными секторами.

Международная валюта - национальная валюта, выполняющая отдельные функции валюты за пределами юрисдикции эмитирующего государства.

Мировая валюта – национальная валюта, выполняющая функции международной меры стоимости, средства платежа и средства накопления по всему миру.

Глобальная валюта может выполнять все функции мировой валюты в официальном и частном секторе, широко используется и играет доминирующую роль в различных международных операциях по всему миру

Резервной валютой считается валюта, в которой центральные банки и правительства различных стран хранят свои резервы. Автор полагает, что в категории резервной валюты формально сделан акцент лишь на одну функцию мировых денег - средства накопления, без учета двух других функций - меры стоимости и средства платежа. (см. рисунок 1).



Рисунок 1. Иерархия валют, используемых в МЭО

Источник: На основе исследований, проведённых в данной работе.

## 2. Уточнено определение термина «интернационализация валюты».

Анализ определений **интернационализации валюты** показал, что интернационализация валюты представляет собой динамический процесс становления национальной валюты мировой, что включает в себе два критических аспекта :

1) С точки зрения сферы обращения данной валюты: национальная валюта в процессе интернационализации выходит за пределы ее первоначальной территории обращения через приграничное, региональное, вплоть до международного обращения.

2) С точки зрения функций валюты: интернационализация валюты – это процесс расширения функций валюты с территории страны-эмитента данной валюты до использования её во всем мире. Процесс становления национальной валюты мировой включает в себя использование национальной валюты в международной торговле в качестве как меры стоимости, так и средства платежа; а также использование её другими странами в качестве средства накопления. Эти три функций можно также разделить на функции для частного и для государственного сектора (см. Таблицу 1.).

Таблица 1.

**Функции мировой валюты в частном и официальном секторе**

Уровень анализа	Функции мировой валюты		
	Средство платежа	Мера стоимости	Средство накопления
Частный сектор	Промежуточная валюта в обменных операциях	Определение цен в международной торговле	Валюта депозитов, кредитов, ценных бумаг
Государственный сектор	Валюта, с помощью которой осуществляются интервенции на валютном рынке	Определение валютных курсов и паритетов валют	Валюта хранения официальных резервов

Источник: Currency internationalization: lessons from the global financial crisis and prospects for the future in Asia and the Pacific. Gao и Юй. BIS Papers. 2011.

**3. Обобщена классификация стадий интернационализации валют**

1) В зависимости от сферы распространения валюты, можно выделить основные стадии интернационализации валюты: приграничное использование валюты, региональное использование валюты и международное использование валюты.

Национальная валюта вначале обращается на территории страны-эмитента. Расширение сферы её использования на сопредельные территории и приграничные регионы является первоначальной стадией интернационализации валюты.

Региональное использование валюты является следующей стадией интернационализации. Сфера обращения валюты в стадии регионального использования в основном сосредоточена в регионах или областях. Важным фактором, определяющим переход национальной валюты от приграничного использования к региональному, является развитие внешней торговли страны-эмитента, а именно, ее регионального экспорта.

Международное использование валюты является высшей стадией интернационализации валюты. Сфера обращения валюты в стадии международного использования расширяется за пределы региона или области, и распространяется по всему миру. Особенностью этой стадии является появление транзакций с использованием валюты без участия агентов страны-эмитента.

Приграничное, региональное, международное использование валюты есть классификация процесса интернационализации как в зависимости от размера территории распространения валюты, так и удаленности от первоначальной территории ее использования.

2) В зависимости от выполнения функций мировой валюты, можно разделить интернационализацию валюты на две стадии: частичное выполнение и полное выполнение функций мировой валюты.

Частичное выполнение функций мировой валюты является первой

стадией интернационализации валют. Это значит, что национальная валюта страны выполняет отдельные функции валюты за пределами юрисдикции эмитирующего государства. Полное выполнение функций мировой валюты является высшей стадией интернационализации валют. Когда валюта сможет выполнять все три функции в частном секторе и в государственном секторе по всему миру, она будет находиться на конечной стадии интернационализации.

#### **4. Сформулированы макроэкономические предпосылки, преимущества и недостатки для страны, осуществляющей процесс интернационализации своей валюты.**

Макроэкономические предпосылки включают в себе: 1) достаточный размер национальной экономики; 2) значимость страны в мировой торговле; 3) масштаб, глубина, ликвидность и открытость внутреннего финансового рынка; 4) конвертируемость валюты. К преимуществам интернационализации национальной валюты относятся: 1) сокращение транзакционных издержек, 2) международный доход от сеньоража, 3) макроэкономическая гибкость, 4) расширение круга операций национальных банков и иных финансовых учреждений, и 5) политическое влияние в мире. К недостаткам относятся: 1) ограничения денежной политики страны-эмитента, 2) значительные колебания спроса на валюту и 3) новый парадокс Триффина.

#### **5. Выявлены причины интернационализации китайского юаня и российского рубля.**

Китай и Россия, в качестве влиятельных мировых держав, много раз официально озвучивали свои предложения по изменению существующей международной валютной системы. Это связано с двумя причинами. Во-первых, нынешняя МВС сконцентрировала в себе большое количество системных рисков, реализация которых может подорвать всю финансовую архитектуру мира, существует необходимость создания полицентричной МВС. Во-вторых, и Россия, и Китай уже создали все необходимые условия для процесса интернационализации своих национальных валют.

Недостатки текущей МВС: 1) Доминирующее положение доллара США в действующей МВС позволяет США обеспечивать свою финансовую национальную безопасность в первую очередь за счет интересов всего остального мира. 2) Второй недостаток действующей МВС связан с системой обменных курсов. В текущей МВС, развитые страны обычно выбирают плавающий обменный курс. Развивающиеся страны, в связи с отсутствием сильной макроэкономической политики и зрелых финансовых рынков, выбирают фиксированный обменный курс. Не смотря на то, что МВФ требует, чтобы каждая страна поддерживала стабильность обменного курса, для достижения макроэкономических целей развитые страны часто приводят платежный баланс страны в неравновесное состояние, что приводит к сильным колебаниям обменных курсов, отражающихся на экспорте и инвестициях развивающихся стран, затрудняет развитие их экономик. 3) Третий недостаток – неэффективность МВФ. По решению Совета управляющих МВФ, любое решение принимается большинством, которое должно составлять не менее 85%

голосов, и только тогда оно может вступить в силу. США, имеющий 16,65%<sup>2</sup> голосов в МВФ, владеет правом вето в любом решении, противоречащим основным интересам США. Доминирующее положение США приводит к отсутствию независимости и снижению авторитета МВФ.

Анализ базовых предпосылок для интернационализации китайского юаня и российского рубля показал, что в настоящее время китайский юань является единственной валютой страны, которая по размеру ВВП страны-эмитента, торговому обороту, а также по стабильности экономики и надежности валюты подходит под критерии мировой валюты. Для успешного продвижения рубля на международном рынке сохраняются существенные препятствия, в частности, рост инфляции, сильные колебания валютного курса и недостаточная емкость финансового рынка. Положительными факторами являются достаточный объем ВВП и оборота внешней торговли РФ. Можно констатировать, что Китай и Россия обладают базовыми предпосылками, необходимым для осуществления интернационализации национальной валюты.

#### **6. Определено современное состояние и стадии интернационализации китайского юаня и российского рубля.**

Использование китайского юаня вышло за пределы страны-эмитента, юань распространяется в Европе, Австралии и Океании, Южной Америке и т.д. Таким образом, в международной торговле и на международных финансовых рынках юань успел дойти до стадии международного обращения. Зона использования российского рубля, в основном, определяется регионом СНГ, однако, рубль используется во внешней торговле с такими странами как Китай, Монголия, Бразилия, Аргентина, Вьетнам, Бразилия, Иран, Ирак и т.д. Рубль также используется на международных валютных рынках, на рынках облигаций и ценных бумаг в Европе и США, поэтому также можно говорить о его переходе на уровень международного обращения.

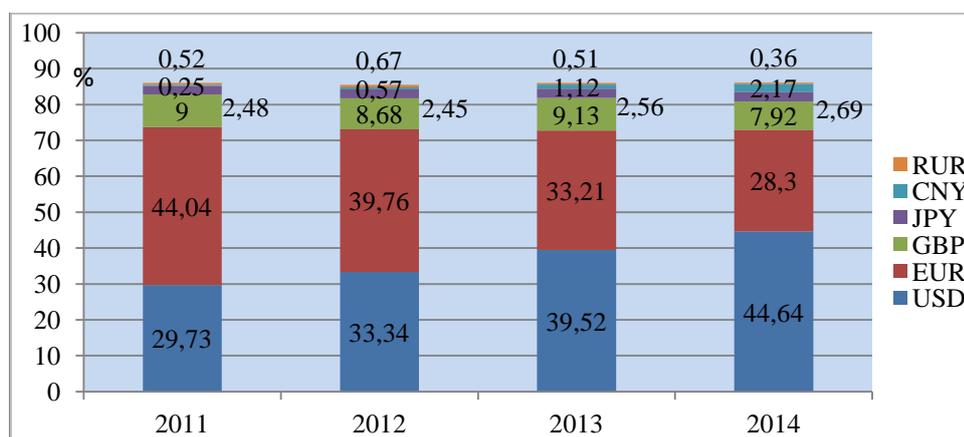
Анализ выполнения функций мировой валюты показал, что уровень интернационализации китайского юаня и российского рубля очень низок.

С точки зрения функции средства платежа, за период с 2011 г до 2014г. доля юаня в международных расчетах выросла с 0.25% до 2.17%; доля рубля снизилась с 0.52% до 0.36% из-за введенных в 2014 году санкции ЕС и США и падения цены нефти. Доля доллара США, евро, фунта стерлингов, и иены в международных расчетах в 2014г. составила 44.64%, 28.3%, 7.92% и 2.64%, соответственно. (см. Рисунок 2.)

С точки зрения функции меры стоимости: доля международных облигаций номинируемых в юанях составляет лишь 0.4% в третьем квартале 2014 г., рубля – 0.13%. При этом доля доллара США, евро, фунта стерлингов, и иены в третьем квартале 2014г. составляет 39.05%, 42.15%, 9.55%, и 2.14%, соответственно. (см. Таблицу 2.)

---

<sup>2</sup> General and Special SDR Allocations. IMF. –Режим доступа: <http://www.imf.org/external/np/tre/sdr/proposal/2009/0709.htm>  
Дата обращения: 01.08.2015



**Рисунок 2. Использование национальных валют в международных расчетах**

Источник: На основе данных BIS – RMB Tracker 2011-2015, режим доступа: <http://www.bis.org> Дата обращения: 14.03.2015

Таблица 2.

**Валютная структура международных облигаций и кредитных нот с 2010 года до 3-го квартала 2014, %**

	2010	2011	2012	2013	2014Q3
Китайский юань	0.06	0.13	0.27	0.33	0.40
Японская иена	2.84	2.75	3.06	2.21	2.14
Российский рубль	0.06	0.07	0.16	0.15	0.13
Фунт стерлингов	7.81	7.48	9.29	9.34	9.55
Доллар США	39.23	41.00	34.19	35.86	39.05
Евро	44.05	42.51	45.48	45.29	42.15

Источник: На основе данных BIS, режим доступа <http://www.bis.org/statistics/secstats.htm?m=6%7C33> Дата обращения: 14.03.2015

По функции средства накопления. МВФ не включает данные о рубле и юане в свою Базу мировых валютных резервов. Доля двух валют в официальных мировых валютных резервах составляет менее 1%, что не сопоставимо со значением доллара США, евро, фунта стерлингов и японской иены в реализации функции средства накопления в мире.

Анализ тенденции развития интернационализации китайского юаня и российского рубля показал, что за последние несколько лет уровень интернационализации китайского юаня вырос, появилось больше стран, которые используют валюту КНР как резервную и расчетную. Процесс интернационализации российского рубля, в свою очередь, замедлился под воздействием неблагоприятной внешнеэкономической среды за последние несколько лет.

**7. Выделены общие значимые факторы, влияющие на процесс интернационализации китайского юаня и российского рубля, предложена модель интернационализации китайского юаня и российского рубля на основе модели Чинна и Франкеля.**

Цель модели интернационализации юаня и рубля: выделить факторы, влияющие на процесс интернационализации и определить их коэффициенты.

Период времени данных: 1999-2014г. Ежеквартальные данные.

Выбранные валюты: всего 6 валют, EUR, USD, GBP, JPY, + CNY and RUR

Метод регресса: Регресс панельных данных с помощью OLS метода случайных эффектов

Формула регресса:

$$\text{Logistic}(\text{share})_{i,t} = \alpha_1 \text{Logistic}(\text{share})_{i,t-1} + \sum_{i=1}^n \alpha_{i+1} X_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1.1)$$

В данном уравнении  $i$  обозначает валюту,  $t$  – определенный квартал,  $n$  – количество независимых переменных.  $\text{Logistic}(\text{share}) = \log(\text{share}/(1 - \text{share}))$ .

При анализе использовались 3 зависимые переменные, отражающие состояние валют по разным функциям: 1) Доля валюты в мировых валютных резервах – функция средства накопления; 2) Доля валюты в эмиссии международных облигаций – функция меры стоимости; 3) Доля валюты в международных расчетах – функция средства платежа.

При анализе использовались 8 факторов в модели, в том числе: объем ВВП страны в мировом ВВП, объем внешней торговли страны в мировом объеме внешней торговли, уровень открытости финансового рынка, ширина и глубина финансового рынка, инфляция, повышение реального эффективного валютного курса, волатильность реального эффективного валютного курса, сетевые внешние эффекты (см. Табл.3.).

Таблица 3

### Переменные и источники статистических данных

<i>Зависимая переменная</i>	<i>Символ</i>	<i>Значение</i>	<i>Источник данных</i>
1. Доля валюты в мировых валютных резервах	cshare	Доля валюты в мировых выделенных валютных резервах	IMF COFER <a href="http://data.imf.org/">http://data.imf.org/</a>
2. Доля валюты эмиссии международных облигаций в мире	bshare	Доля эмиссии международных облигаций, номинированных в конкретной валюте, в общемировом объеме эмиссии.	BIS: <a href="http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1412.htm&amp;m=5%7C25">http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1412.htm&amp;m=5%7C25</a>
3. Settlement share	sshare	Опубликованные системой SWIFT данные по долям основных валют в международных расчетах	SWIFT: <a href="http://www.swift.com/about_swift/archived_news?lang=">http://www.swift.com/about_swift/archived_news?lang=</a>
<i>Независимая переменная</i>	<i>Символ</i>	<i>Значение</i>	<i>Источник данных</i>
1. Доля реального ВВП	gsharec	Реальный GDP одной страны/ Реальный Мировой GDP	WB, IFS(International financial statistics)
2. Доля реальной международной торговля	tshare	Реальный Объем международной торговли одной страны/Реальный Общий объем международной торговли в мире.	WB, IFS(International financial statistics)
3. Глубина и ширина финансового рынка	fxturn	Оборот иностранных валют осуществляется в одной стране/ общий оборот иностранных валют в мире	BIS: <a href="http://www.bis.org/publ/rpfx13.htm&amp;m=6%7C35">http://www.bis.org/publ/rpfx13.htm&amp;m=6%7C35</a>
4. Открытость финансового рынка	kaopen	Индекс либерализации счета операций с капиталом	Chinn-Ito Index <a href="http://web.pdx.edu/~ito/Chinn-Ito_website.htm">http://web.pdx.edu/~ito/Chinn-Ito_website.htm</a>
5. Инфляция	infld	Уровень инфляции = GDP deflator	WB, IFS(International financial statistics)
6. Повышение реального	aeer	$aeer = (\text{REER}_t - \text{REER}_{t-1}) / \text{REER}_{t-1}$	BIS <a href="http://www.bis.org/statistics/eer/i">http://www.bis.org/statistics/eer/i</a>

эффективного валютного курса			ndex.htm
7. Неустойчивость реального эффективного валютного курса	deer	Неустойчивость реального эффективного валютного курса. deer = Standard deviation of Log (Lg) first differences of monthly REER	BIS <a href="http://www.bis.org/statistics/eer/index.htm">http://www.bis.org/statistics/eer/index.htm</a>
8. Сетевые внешние эффекты	lag(cshare) lag(bshare) lag(sshare)	=lag(cshare) <sub>t-1</sub> =lag(bshare) <sub>t-1</sub> =lag(sshare) <sub>t-1</sub>	

Источник: Составлена автором

Для расчета параметров регрессии использовался OLS-метод случайных эффектов, программа STATA 12.0. После ввода всех соответствующих панельных данных получены следующие результаты (представлены в таблицах 4,5,6).

Таблица 4.

### Результат панельного регресса для детерминантов на базе функции средства накопления

Независимая переменная:  $\text{logistic}(\text{cshare}) = \log(\text{cshare} / (1 - \text{cshare}))$

Период: 1999Q1-2014Q4

	Модель без юаня (1)	Модель с юанем (2)	Модель с рублем (3)
GDP share	<b>0.2270</b> [2.24] * *	<b>0.0510</b> [2.11] **	<b>0.0574</b> [2.26] **
Trade share	<b>0.07</b> [1.67] *	0.0168 [0.49]	-0.0294 [0.85]
FX turnover	0.1722 [0.82]	<b>0.0348</b> [1.73] *	<b>0.0270</b> [1.99] **
Каopen	0 Опущен	<b>0.009</b> [1.72] *	0.0081 [0.68]
Inflation difference	-0.1504 [0.9]	-0.007 [0.61]	-0.005 [0.25]
Appreciation REER	<b>0.0863</b> [2.73] ***	<b>0.0285</b> [2.84] **	<b>0.0416</b> [1.58] ***
Variation REER	-0.5445 [1.34]	-0.1009 [0.64]	-0.1882 [0.62]
Lag cshare	<b>0.9693</b> [62.81] ***	<b>0.9946</b> [46.86] ***	<b>0.9917</b> [279.2] ***
Constant	0.1189 [0.57]	0.0005 [0.3]	<b>-0.0302</b> [1.94] **
Obs	248	310	310
Number of currency	4	5	5
R2	0.9991	0.9991	0.9997

Панельная регрессия сделана с помощью МНК(OLS) метода случайных эффектов  
\* значимый на уровне 10%; \*\* значимый на уровне 5%; \*\*\* значимый на уровне 1%  
В скобках указаны абсолютные значение Z-статистики

Таблица 5

**Результат панельного регресса для детерминантов на базе функции  
меры стоимости**

Время: 1999Q1-2014Q4

	Модель без юаня (1)	Модель с юанем (2)	Модель с рублем (3)
GDP share	<b>0.0435</b> [2.97]* **	<b>0.0401</b> [3.26] ***	<b>0.0396</b> [3.3] ***
Trade share	<b>0.0228</b> [3.76] ***	<b>0.0231</b> [4.36] ***	<b>0.0236</b> [4.49] ***
FX turnover	<b>0.0176</b> [1.85] *	<b>0.019</b> [3.13] ***	<b>0.0168</b> [3.39] ***
КАopen	0	0.0029	<b>-0.0067</b>
Inflation difference	Опущен -0.1504 [0.15]	[1.17] -0.0151 [0.63]	[1.79] * -0.0046 [0.68]
Appreciation REER	<b>0.0489</b> [4.45] ***	<b>0.0419</b> [4.58] ***	<b>0.0429</b> [4.65] ***
Variation REER	-0.0633 [0.44]	-0.0271 [0.23]	-0.0667 [0.64]
Lag bshare	<b>0.9635</b> [119.07] ***	<b>0.9664</b> [137.71] ***	<b>0.9652</b> [134.38] ***
Constant	-0.0011 [0.01]	<b>-0.0033</b> [2.19] **	0.0012 [1.94]
Obs	248	310	310
Number of currency	4	5	5
R2	0.9982	0.9986	0.9986

Панельный регресс сделан с помощью OLS метода случайных эффектов

\* значимый на уровне 10%; \*\* значимый на уровне 5%; \*\*\* значимый на уровне 1%

В скобках указаны абсолютные значения Z-статистики

Таблица 6

**Результат панельного регресса для детерминантов на базе функции  
средства платежа**

Время: 2011Q1-2014Q4

	Модель без юаня (1)	Модель с юанем (2)	Модель с рублем (3)
GDP share	<b>0.8709</b> [1.76] *	<b>1.3757</b> [3.34] ***	<b>1.38</b> [2.92] ***
Trade share	0.0295 [0.31]	0.1136 [1.01]	0.0823 [0.79]
FX turnover	0.3266 [1.52]	<b>0.5876</b> [2.91] ***	<b>0.5066</b> [2.39] **
КАopen	0	0.0371	<b>0.4094</b>
Inflation difference	Опущен 0.2587 [0.4]	[0.81] -0.6433 [0.95]	[3.54] *** -0.718 [1.04]
Appreciation REER	<b>0.1378</b> [1.71] *	<b>0.2062</b> [1.78] *	0.1594 [1.53]
Variation REER	0.1568 [0.1]	1.3038 [0.57]	1.9658 [1.04]
Lag sshare	<b>0.8516</b> [9.64] ***	<b>0.7713</b> [11.82] ***	<b>0.7551</b> [9.25] ***

Constant		<b>-0.327</b> <b>[1.65] *</b>	<b>-0.5637</b> <b>[3.05] ***</b>	<b>-0.9545</b> <b>[4.42] ***</b>
Obs		56	70	70
Number of currency	of	4	5	5
R2		0.9970	0.9958	0.9954

Панельный регресс сделан с помощью OLS метода случайных эффектов  
 \* значимый на уровне 10%; \*\* значимый на уровне 5%; \*\*\* значимый на уровне 1%  
 В скобках указаны абсолютные значения Z-статистики

На основе результатов модели эмпирического анализа получены следующие выводы: 1). Воздействие сетевых внешних эффектов имеет наибольшее значение для уровня интернационализации валюты; 2). После сетевых внешних эффектов наиболее значимыми факторами являются объем экономики и внешней торговли страны-эмитента; 3). Значительным положительным фактором, влияющим на выполнение национальной валютой функции меры стоимости и средства накопления является глубина и ширина финансового рынка страны-эмитента; 4). Уровень открытости рынка капитала страны оказывает значимое положительное влияние на выполнение всех трех функций мировой валюты только в моделях, в которых введены китайский юань и российский рубль; 5). Уровень инфляции производит одинаковый отрицательный, но слабовыраженный эффект во всех трех эмпирических моделях и с позиций всех трех функций мировой валюты.

### **8. Построен прогноз уровня интернационализации китайского юаня и российского рубля на ближайшие 10 лет на основе модели интернационализации китайского юаня и российского рубля.**

1). По функции средства накопления. К 2025 году доля Китая в мировом ВВП и общем объеме внешней торговли значительно увеличится, но сетевые внешние эффекты не позволят юаню заменить доллар США или евро в мировых резервах. Однако, китайская валюта опередит иену и фунт стерлингов и станет третьей валютой в мировых резервах с долей в 5%. Текущие экономические проблемы в России скажутся на накопительной функции российского рубля, доля которого в мировых валютных резервах демонстрирует долгосрочную негативную тенденцию. При сохранении указанных тенденции к 2025 году доля рубля в мировых валютных резервах уменьшится до 0.087% даже в оптимистичном сценарии.

2). По функции меры стоимости. В соответствии с прогнозом, к 2025 году доля международных облигаций, номинированных в юанях, достигнет отметки в 4.13%, что превысит показатель для иены на 2.62%. Юань заменит японскую иену на международном рынке в качестве меры стоимости и выйдет на четвертое место в мире. Доля облигаций, номинированных в рублях, в общем объеме облигаций, находящихся в обращении на международном рынке, составит 1.88%. По этому показателю рубль будет находиться после японской иены.

3). По функции средства платежа. Доля китайской валюты в международных расчетах в ближайшее десятилетие будет уверенно расти. К 2025 году доля юаня составит 3.95%. Юань обгонит иену и станет четвертой валютой в мире. Доля рубля к 2025 году максимально составит 0,78%.

По результатам анализа можно заключить, что не смотря на значительный рост экономики КНР в указанный период и возможный рост экономики РФ, ни юань, ни рубль не пройдут полностью процесс интернационализации. Наиболее важным фактором, препятствующим становлению юаня и рубля как мировых валют будет являться действие сетевых внешних эффектов. Их ослабление возможно в следующем периоде при реализации совместных глобальных проектов КНР и РФ.

### **9. Направления сотрудничества РФ и КНР, способствующие ускорению процессов интернационализации юаня и рубля.**

Этап интернационализации, на котором находятся рубль и юань, выводы полученные в результате анализа, предполагают возможность дальнейшей совместной работы РФ и КНР по обоюдному ускорению процесса интернационализации национальных валют. Совместными значимыми направлениями являются:

- 1). Ускорение прямой конвертации между китайским юанем и российским рублем.
- 2). Расширение объема соглашения по валютным свопам.
- 3). Расширение сотрудничества между Китаем и Россией в банковской сфере, увеличение количества банков, способных проводить торговые и инвестиционные расчеты в юанях и рублях.
- 4). Более широкое применение китайского юаня и российского рубля в сфере инвестиций.
- 5). Усиление сотрудничества в сфере создания оффшорных валютных продуктов
- 6). Активное использования национальных валют в рамках Шанхайской организации сотрудничества и БРИКС
- 7). Стимулирование использования юаня и рубля в регионе «Шелкового пути»
- 8). Развитие транспортной инфраструктуры
- 9). Увеличение прямых расчетов в национальных валютах во взаимной торговле, с целью снижения зависимости от доллара США.
- 10). Упрощение таможенных процедур, а также снижение пошлин и налогов для предприятий, занимающихся внешнеэкономической деятельностью.
- 11). Усиление сотрудничества российской расчетной системы с китайской CIPS.

### **III. ВЫВОДЫ И РЕКОМЕНДАЦИИ**

Диссертационное исследование показало, что в настоящий момент, с точки зрения расширения зоны использования валюты, российский рубль и китайский юань находятся на стадии международного обращения; с точки зрения выполнения функций мировой валюты, юань и рубль в данный момент не могут выполнить все функции, и находятся на стадии частичного выполнения функций международной валюты. Выявлено, что за последние несколько лет уровень интернационализации китайского юаня вырос, и

появилось больше стран, которые используют валюту КНР. Развитие интернационализации российского рубля, в свою очередь, замедлилось под воздействием неблагоприятной внешнеэкономической среды за последние несколько лет.

Для выявления общих значимых факторов, влияющих на процесс интернационализации китайского юаня и российского рубля, построена эмпирическая модель. Результаты эмпирического анализа показывают, что не смотря на значительный рост экономики КНР в прогнозный период и возможный рост экономики РФ, ни юань, ни рубль не пройдут полностью процесс интернационализации. Наиболее важным фактором, препятствующим становлению юаня и рубля как мировых валют, будет являться действие сетевых внешних эффектов. Их ослабление возможно в следующем периоде при реализации совместных глобальных проектов КНР и РФ.

Для ускорения процессов интернационализации китайского юаня и российского рубля КНР и РФ должны усилить валютное сотрудничество в сфере международной торговли и в финансовой сфере, расширить использование китайского юаня и российского рубля во внешней торговле и на международных финансовых рынках. Создание новых полюсов силы, зон валютного влияния китайского юаня и российского рубля, будут способствовать процессу стабилизации МВС.

#### **IV. ОСНОВНЫЕ НАУЧНЫЕ ПУБЛИКАЦИИ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИОННОГО ИССЛЕДОВАНИЯ**

1. **Чжан Хао. Использование юаня в трансграничной торговле и интернационализация юаня / Чжан Хао // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. - 2014. - №3. –С.120-122. - 0,37 п.л.**
2. **Чжан Хао. Проблемы и перспективы развития торгово-экономических отношений России и Китая / Чжан Хао, Н.О. Воротилин // Теория и практика общественного развития. -2015. -№19. – С75-77. -0,48 п.л. (из них лично автором - 0,32 п.л.).**
3. **Чжан Хао. Эмпирический анализ факторов интернационализации китайского юаня жэньминьби / Чжан Хао, Т.Г. Тумарова // Научное обозрение. - 2015. - №19. - С. 220-224. - 0,45 п.л. (из них лично автором - 0,3 п.л.).**
4. **Чжан Хао. Проблемы интернационализации китайского юаня//Россия и Санкт-Петербург: экономика и образование в XXI веке: тез. докл. Межд. науч.-практ. конф., 14 апреля 2014 г./ Чжан Хао. - Санкт-Петербург: Изд-во СПбГЭУ, 2014. - С.204-209. - 0,4 п.л.**
5. **Чжан Хао. Интернационализация российского рубля и китайского юаня в условиях мирового финансово-экономического кризиса // VI Форум ведущих экономистов России и Китая: конференция молодых ученых России и Китая, 22-25 мая 2014 г. / Чжан Хао. - Санкт-Петербург: Изд-во СПбГЭУ, 2014. - С.57-62. - 0,4 п.л.**