

**Ключевые слова:**

валютные войны, девальвация,  
мировая валютная система,  
ожидания участников валютного рынка

**Ю. А. Харитонова**, к. э. н., доц.,

зав. кафедрой «Финансы и кредит»

Уральского института экономики управления и права

(e-mail: kafedra\_fk@mail.ru)

# Современные валютные войны: победители и побежденные

*В октябре 2010 г. на саммите министров финансов и глав центральных банков G20 в южнокорейском городе Кенджу обсуждался вопрос о согласованной валютной политике. В итоговом коммюнике было отмечено, что страны воздержатся от конкурентных девальваций национальных валют. Данное заявление прозвучало на фоне постоянно муссирующихся слухов о развязывании валютных войн развитыми странами в отношении друг друга и развивающихся стран. Официальные лица США, Евросоюза, Японии убеждают всех в отсутствии причин для волнений и фактов, подтверждающих ведение таких войн. Тем не менее на повестке дня остается много вопросов: что такое валютные войны, каковы цели, методы, последствия их ведения и самое главное — почему именно в настоящее время проблема валютных войн стала очень актуальной?*

**В** основе любой войны лежат накопленные между сторонами в течение длительного времени противоречия, которые трансформируются в антагонистический конфликт. Его можно разрешить путем разрушения структур его участников либо отказа всех сторон от участия в столкновении. Особым видом конфликтов являются экономические противостояния, когда одни страны стремятся обладать материальными, трудовыми, кредитно-финансовыми и др. ресурсами в ущерб другим. Первопричиной экономических столкновений служит ограниченность факторов производства, количество которых в рамках одной системы при существующих технологиях является константой. Стремление хотя бы одной структурной единицы улучшить свое ресурсное положение за счет других приводит к нарушению Парето-оптимального состояния системы.

Валютные войны может развязывать только государство, и его действия направлены на регулирование внешних потоков товаров и капиталов с помощью обесценения валютного курса. В этом случае девальвация валюты ведет к удорожанию импорта

и сокращению его объемов, удешевлению экспорта и его росту, в итоге происходит рост совокупного спроса и валового внутреннего продукта (ВВП). Можно выделить прямые и косвенные методы ведения валютных войн. К прямым методам относятся:

а) девальвация национальной валюты – официальное снижение курса национальной валюты к иностранным. Использовать его можно только при режиме фиксированного или ограниченно гибкого валютного курса;

б) валютные интервенции – операции по покупке-продаже центральным банком страны иностранной валюты. Этот метод наиболее распространен при режиме плавающего валютного курса и считается эффективным, если национальная валюта не ключевая или не доминирующая.

Косвенными методами являются:

а) снижение национальной учетной ставки, которое приводит к оттоку иностранного капитала, исходя из условий паритета процентной ставки, и обесценению национальной валюты;

б) операции на открытом рынке – центральный банк выкупает государственные облигации, тем самым расширяя предложение национальной валюты, что способствует снижению ее курса к валютам торговых партнеров;

в) эмиссия национальной валюты – приводит к увеличению предложения денег, инфляционным ожиданиям и обесценению валюты;

г) налоговые методы – введение налога на операции нерезидентов с национальной валютой, способствует оттоку иностранного капитала из страны;

д) валютные ограничения на операции нерезидентов с активами, номинированными в национальной валюте.

Все это – традиционные методы макроэкономической политики, которые постоянно применяются государствами согласно текущим и стратегическим целям развития. Почему же они превращаются в инструменты ведения войн? Отправным моментом является трансформация нейтрального характера экономической политики государства в агрессивный по отношению к странам-партнерам. Отличительными ее чертами могут быть существенные изменения экономических показателей, внезапность действий, отказ от согласования мероприятий с другими странами, очевидные негативные последствия для других государств.

Таким образом, валютная война – это вид экономического противостояния государств на валютном рынке с использованием инструментов валютной и монетарной политики, направленный на изменение курса национальной валюты к валютам торговых партнеров с целью получения инициатором конфликта конкурентных преимуществ на внешних рынках товаров и капиталов.

История мировой валютной системы свидетельствует, что валютные войны в XX в. происходили на фоне глубоких экономических кризисов, в них было вовлечено большое количество стран, а основной формой противостояния являлась массовая девальвация национальных валют. Так, период с 1929 по 1930 г. характеризовался массовыми девальвациями национальных валют аграрных стран, таких как Аргентина, Австралия, Индия, Новая Зеландия, Мексика и др. Из-за значительного падения цен на сырье на мировых рынках эти страны отказались от размена национальных валют на золото, ввели валютные ограничения и в конечном итоге девальвировали свои валюты на 25–80 %<sup>1</sup>. Это было сделано с целью сохранения валютных резервов и повышения объема экспорта. Аналогичные действия предприняли Германия и Австрия для защиты своих экономик от кризиса. Девальвации происходили постепенно,

---

<sup>1</sup> *Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: Учебник / Под ред. Л. Н. Красавиной. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2000. – С. 68.*

по принципу снежного кома — обесценение валюты одной страны вынуждало другую страну предпринимать аналогичные действия.

Следующую валютную войну развязывает Великобритания. В сентябре 1931 г. для улучшения условий торговли она сначала отказывается от размена фунта на золото, а затем девальвирует его на 30 %. По цепочке то же самое вынуждены сделать страны — члены Британского содружества и основные торговые партнеры (всего 25 стран). Английские экспортеры получили возможность проводить валютный демпинг на мировых рынках, вытесняя американских и французских конкурентов. В 1934 г. США тоже провели девальвацию доллара на 41 %, однако не получили такого результата, как Англия<sup>2</sup>. Одной из самых тяжелых по последствиям девальваций была массовая девальвация валют в 1948–1949 гг. — в ней приняли участие 37 стран, за исключением США. Обесценение валют колебалось от 12 до 30,5 %, повсеместно были введены валютные ограничения, произошло резкое удорожание импорта, повышение темпов инфляции, снижение уровня жизни населения, а также увеличение кредиторской зависимости стран Западной Европы от США<sup>3</sup>. Последнее валютное противостояние 1969–1971 гг. между США и странами Западной Европы закончилось крахом Бреттон-Вудской валютной системы.

Интересным представляется тот факт, что валютные войны чаще всего развязывают страны-лидеры, чтобы сохранить свое доминирующее положение в мировой экономике, препятствовать проведению преобразований в валютной сфере, которые могли бы пошатнуть их позиции.

Возникает закономерный вопрос — почему именно такие страны имеют возможность навязывать другим государствам условия формирования валютных курсов? Ответ кроется в асимметрии мировой валютной системы, возникающей из-за особого положения доминирующей валюты — национальной валюты экономически высокоразвитого государства, которая на международном уровне выполняет все функции денег в значительно более крупных масштабах, чем другие ключевые валюты. До Второй мировой войны доминировал английский фунт стерлингов, а после войны и по настоящее время — доллар США. На формирование обменного курса большинства валют в мире значительное воздействие оказывает предложение иностранной валюты на рынке, в то время как у доминирующей в основе курсообразования лежит спрос на нее. И он весьма значителен, т. к. она требуется не только для оплаты отечественных внешне-торговых контрактов, но и для расчетов по торговым и неторговым операциям контрагентов третьих стран, для формирования государственных резервов других стран и частных сбережений нерезидентов, а также для замещения национальной валюты во внутреннем денежном обращении других стран<sup>4</sup>.

В подтверждение этого приведем лишь некоторые данные. По сведениям Банка международных расчетов, ежедневный оборот валютного рынка составляет \$4 трлн. Из этого оборота около 85 % расчетов приходится на американскую валюту, далее со значительным отставанием следует евро — 39 % и японская иена — 19 % (табл. 1). Анализ структуры мирового валютного рынка говорит, что у доллара США нет конкурентов, доля транзакций в этой валюте на протяжении последних 12 лет не опускалась ниже 80 %, а рекордное значение было достигнуто в 2001 г. — почти 90 %. Для сравнения: доля валютных операций в российских рублях и китайских юанях не дотягивает даже до 1 %.

---

<sup>2</sup> *Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: Учебник / Под ред. Л. Н. Красавиной. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: Финансы и статистика, 2000. — С. 69.*

<sup>3</sup> *Гринин Л. Е., Коротяев А. В. Глобальный кризис в ретроспективе. Краткая история подъемов и кризисов: от Ликурга до Алана Гринспена / Отв. ред. С. Ю. Малков. — М.: Книжный дом «Либроком», 2010. — С. 135.*

<sup>4</sup> *Буторина О. В. Международные валюты: интеграция и конкуренция. — М.: Издательский дом «Деловая литература», 2003. — С. 136.*

Таблица 1

**Доля валют в обороте мирового валютного рынка  
(в % от среднего оборота в апреле каждого года)**

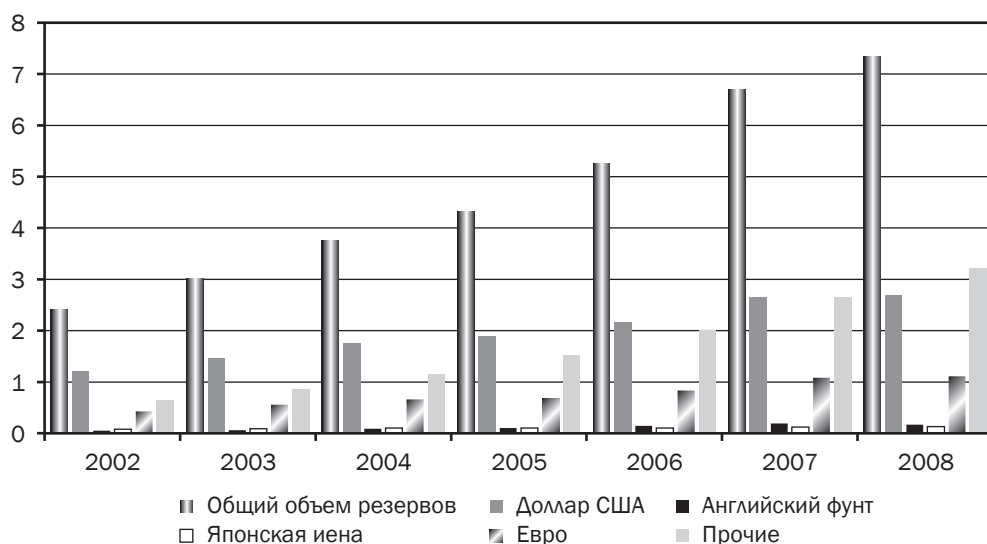
Валюта	1998 г.	2001 г.	2004 г.	2007 г.	2010 г.
Доллар США	86,8	89,9	88	85,6	84,9
Английский фунт стерлингов	11	13	16,5	14,9	12,9
Австралийский доллар	3	4,3	6	6,6	7,9
Евро		37,9	37,4	37	39
Канадский доллар	3,5	4,5	4,2	4,3	5,3
Китайский юань	0	0	0,1	0,5	0,3
Российский рубль	0,3	0,3	0,6	0,7	0,9
Швейцарский франк	7,1	6	6	6,8	6,4
Японская иена	21,7	23,5	20,8	17,2	19
Прочие валюты	66,6	20,6	20,4	26,4	23,4
Итого (все валюты)	200	200	200	200	200

Источник: составлено автором по данным Банка международных расчетов. *Foreign exchange and derivatives market activity in April 2010* (<http://www.bis.org/publ/rpfx10.htm>).

Интересной представляется динамика и структура валютных резервов (рис. 1). По данным Международного валютного фонда, наблюдается рост общих резервов мировой экономики, причем темпы прироста значительны: если в 2002 г. резервы исчислялись в \$2,4 трлн, то в 2008 г. — уже в \$7,3 трлн, т. е. за шесть лет прирост составил более 200 %. На протяжении всего рассматриваемого периода доля американской валюты в структуре колеблется от 50 до 35 %. И хотя тенденция свидетельствует о том, что доллар США в резервах постепенно замещается другими валютами (евро — 15 %, японская иена — 1,78 % в 2008 г.), их объемы несопоставимы с долларом.

Рисунок 1

**Динамика и структура мировых валютных резервов (\$трлн)**



Источник: Международный валютный фонд (<http://www.imf.org>).

Доминирующая роль американской валюты в международных транзакциях, в составе валютных резервов других стран очевидна. Любое изменение в экономической политике США немедленно отражается на валютных курсах, особенно подвержены значительным колебаниям обменные курсы развивающихся и трансформационных стран, т. к. предложение валюты на их рынках зависит от экспорта товаров (преимущественно в долларах США) и от инвестиций нерезидентов.

После краха Бреттон-Вудской системы о валютных войнах практически забыли, т. к. изменились условия проведения валютной политики развитыми странами: были введены плавающие валютные курсы, сняты ограничения на проведение текущих и капитальных операций, мировая валютная система стала многополярной, поскольку усилилась роль европейских валют и японской иены.

Традиционный метод валютных войн — девальвацию стало невозможно использовать, т. к. режим плавающего валютного курса, действующий во всех развитых странах, не позволяет в административном порядке изменить обменный курс. У страны-лидера остаются только инструменты денежно-кредитной политики, с помощью которых можно повлиять на валютный тренд. Повышение или понижение процентной ставки в США, изменения объема предложения денег, нормы обязательного резервирования или параметров операций на открытом рынке вызывают массовое перемещение капитала между странами и, соответственно, изменение тренда. Следует отметить, что в этом случае достигается краткосрочный эффект, примерно на период от 1 до 3 месяцев, но при современных темпах развития экономики этого бывает достаточно, чтобы получить позитивные результаты в тех секторах экономики, которые зависят от обменного курса.

Кроме того, особенностью современного финансового рынка является значительное влияние ожиданий его участников на котировки валют: на рынке действует негласное правило «на слухах — покупай, на фактах — продавай». Это обстоятельство очень часто используют монетарные власти Евросоюза и США для корректировки динамики курса евро / доллар США. Так, в мае 2010 г. активно обсуждались на всех уровнях вопросы суверенного дефолта Греции. Дефицит государственного бюджета Греции — это проблема не одного дня, она формировалась на протяжении длительного времени, и угрожающих размеров дефицит бюджета достиг еще в начале 2010 г. Но активно об этом начали говорить только в тот момент, когда курс евро / доллар США достиг уровня 1,38, и на этом падение евро приостановилось.

Обратимся к предыстории этого вопроса. Снижение курса доллара США к евро началось с апреля 2008 г. и создало конкурентные преимущества для американской экономики. Отрицательное сальдо счета текущих операций в 2009 г. сократилось на 43 % по сравнению предыдущим годом, а сальдо торгового баланса улучшилось на 39 %. Вместе с тем обесценение доллара США ухудшило внешнеторговые условия европейских производителей. Требовался новый импульс для выхода из затянувшейся рецессии в экономиках Евросоюза, и в таком качестве могло выступить обесценение евро. Дефицит бюджета Греции был сыгран как по нотам. В результате слухов, экспертных и официальных заявлений о потенциальном развале еврозоны участники валютного рынка активно продавали евро и покупали доллары. Когда ажиотаж вокруг Греции стал спадать, для поддержания тенденции на передний план вышли проблемы с бюджетами Испании и Португалии. В итоге аналогичных манипуляций за четыре месяца котировки евро к доллару упали на 13 %, достигнув по паритету покупательной способности уровня 1,18 евро / доллар США.

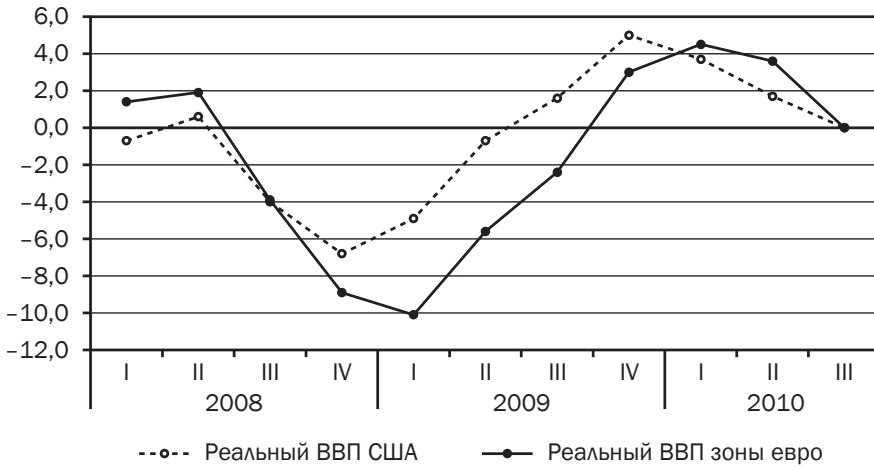
Противостояние между Европой и США продолжилось на «вербальном» уровне в августе 2010 г., когда председатель Федеральной резервной системы (ФРС) Б. Бернанке «намекнул» о новых количественных смягчениях для американской экономики. Экономика США оказалась нечувствительной к изменению учетной ставки — рекордно низкая процентная ставка (0,25 %) не способствовала росту кредитования банками домашних хозяйств и бизнеса. Для стимулирования экономики ФРС США объявила о возможном расширении предложения денег через операции на открытом рынке. Участники рынка оценили данную новость как повод для избавления от доллара, т. к. такая монетарная политика может привести к всплеску инфляции и фактическому обесценению валюты. Информация о количественных изменениях в политике ФРС США систематически появлялась в средствах массовой информации с августа по ноябрь 2010 г., в течение этого периода доллар США обесценился по отношению к евро на 13,5 %. Как только эти новости из слухов превратились в факт, пальма первенства перешла в руки монетарных властей Евросоюза. На мировой валютной арене появились фискальные проблемы Евросоюза — дефицит государственного бюджета Ирландии, Испании, Португалии и Греции. Эта информация нашла отражение в котировках евро / доллар США.

Отношения в валютной сфере двух крупнейших экономик — Евросоюза и США — в 2010 г. сильно ухудшились. Изменились методы противоборства по сравнению с теми, что применялись в периоды Гемузской и Бреттон-Вудской валютных систем. В настоящее время используется косвенное, точнее сказать, «вербальное» воздействие на валютный рынок. Оно заключается в формировании определенных ожиданий у его участников в отношении будущего той или иной экономики, с тем чтобы вынудить их действовать так, как если бы макроэкономические показатели уже изменились. Для этого используются выступления официальных высокопоставленных лиц, в которых они дозированно выдают определенную информацию; по мере оценки реакции рынка на то или иное выступление информация корректируется, и так продолжается до достижения необходимого результата. Этот метод оказался очень действенным — с минимальными затратами достигаются высокие результаты, например обесценение валют на 10–15 %.

Конечно, возникает вопрос: почему именно в 2010 г. США и Евросоюз стали вести «партизанские» валютные войны? Ответ может дать анализ мер и результатов восстановления американской и европейской экономик после кризиса 2008 г. С началом проявления кризисных явлений правительства США и стран еврозоны предпринимали активные меры денежно-кредитного и фискального характера для нивелирования последствий кризиса и стимулирования экономик. Были до минимальных значений снижены ставки рефинансирования, расширены условия предоставления кредитов коммерческим банкам, сектору бизнеса, предложены пакеты налоговых мер, направленных на увеличение потребительских и инвестиционных расходов. Перечисленные мероприятия дали положительные результаты: после стремительного падения экономики начали постепенно восстанавливаться, но крайне медленно и неустойчиво. На рис. 2 видно, что с началом кризиса в III кв. 2008 г. наблюдалось резкое падение ВВП как в США, так и в странах еврозоны. На фоне экономических мер, предпринимаемых правительствами, темпы падения ВВП замедляются, во II и III кв. 2009 г. появляется положительная динамика его прироста, а начиная с I кв. 2010 г. темпы прироста ВВП значительно снижаются.

Рисунок 2

**Динамика реального ВВП в США и странах еврозоны  
(% в годовом исчислении)**

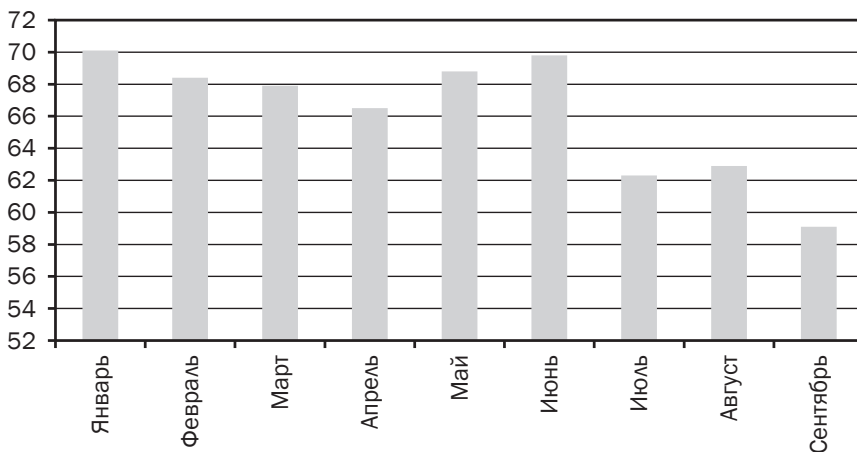


Источники: Федеральная резервная система США (<http://www.federalreserve.gov>), Европейский центральный банк (<http://www.ecb.int>).

Падение темпов роста экономик можно объяснить тем, что, несмотря на реализуемые меры монетарного и фискального характера, направленные на стимулирование внутреннего спроса домашних хозяйств и бизнеса, пессимистический взгляд на будущее последних не позволяет им увеличивать свои расходы. Вывод подтверждается динамикой индекса ожиданий экономических агентов — одного из опережающих индикаторов развития экономики США (рис. 3). Неравномерное распределение индекса по месяцам 2010 г. (провальное — на 15 % — падение в июле) свидетельствует о пессимизме американцев по отношению к будущему и их склонности больше сберечь, чем тратить.

Рисунок 3

**Динамика индекса экономических ожиданий США в 2010 г.**



Источник: Информационно-аналитический ресурс «Финам» (<http://www.finam.ru>).

Опережающим индикатором еврозоны выступает индикатор экономического климата (IFO Economic Climate Indicator). Его динамика в рассматриваемом периоде в целом положительна, однако что касается компонентов индекса, то здесь не все однозначно (табл. 2). Текущая экономическая ситуация воспринимается в еврозоне позитивно, о чем говорит существенный скачок индекса по первым двум параметрам. Вместе с тем будущее на ближайшие шесть месяцев (I–II кв. 2011 г.) экономические субъекты оценивают отрицательно. Это признак, который свидетельствует о том, что роста потребительских и инвестиционных расходов не будет, а он нужен экономикам еврозоны для выхода из рецессии.

Таблица 2

### Индикатор экономического климата еврозоны (IFO) в 2010 г.

Период	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.
Экономический климат	101,3	102,3	106,5	107,5
Текущая экономическая ситуация	72,7	78,3	109,1	131,5
Ожидаемый экономический климат	118,0	116,4	104,9	93,4

Источник: Институт экономических исследований IFO, Германия (<http://www.cesifo-group.de>).

Таким образом, замедление развития американской и европейских экономик в 2010 г. поставило вопрос об использовании дополнительных инструментов их стимулирования, в т. ч. снижения курса национальной валюты. Сложившаяся ситуация является объективным и закономерным этапом в посткризисном восстановлении как США, так и Евросоюза. Обесценение доллара США дает неоспоримое преимущество американской экономике в виде роста доходов от экспорта товаров, услуг, капитала, увеличения количества занятых в экспортно ориентированных отраслях и др., но ставит в очень невыгодное положение торговых партнеров США. В этих странах реальны угрозы усиления дефляции, роста безработицы, снижения благосостояния населения, и, как результат, у европейцев не будет возможности импортировать товары из США, обслуживать внешний долг. Получается замкнутый круг, разорвать который в условиях глобализации экономических процессов без причинения ущерба той или иной участвующей стороне не удастся. Как показывает анализ современных реалий валютного рынка, выбрать политику автаркии и отгородиться от влияния внешних факторов не может ни одна страна, поэтому в валютных конфликтах развитых стран не бывает победителей.

Анализируя отношения между странами в современной валютной системе, нельзя обойти вниманием конфликт между Китаем и США, который многие экономисты и официальные лица также окрестили валютной войной. Для того чтобы ответить на вопрос, являются ли отношения между этими державами войной, следует определить суть противоречий, порождающих конфликтную ситуацию; роль китайской валюты в мировой системе, агрессора и методы ведения «боевых» действий.

На протяжении последнего десятилетия китайская экономика развивалась очень быстрыми темпами. Особенно показательными были последние пять лет: так, за период с 2005 по 2010 г. прирост ВВП достиг 155 %, в то время как у мировых лидеров — США и Японии — увеличение ВВП за этот же период составило 16 и 18 % соответственно<sup>5</sup>. По итогам 2010 г. Китай занял второе место в рейтинге держав по

<sup>5</sup> Международный валютный фонд (<http://www.imf.org>).



объему ВВП, обогнав Японию, — \$5745 млрд против \$5390 млрд. Если темпы роста экономики Поднебесной останутся такими же, как в последние пять лет, то, по мнению экспертов МВФ, к 2015 г. ВВП этой страны вырастет на 70 %, в то время как ВВП США увеличится только на 23 %<sup>6</sup>.

Китай выбрал экспортно ориентированную стратегию реформирования экономики. Он стал крупнейшим мировым поставщиком товаров народного потребления: текстиля, одежды, обуви, игрушек, бытовых электроприборов. Один из главных потребителей китайской продукции — США. Внешняя торговля между двумя странами взаимовыгодна, т. к. они дополняют друг друга по структуре товаров, но в абсолютном выражении наблюдается явный дисбаланс в пользу Китая. По данным Бюро экономического анализа Департамента коммерции США, импорт товаров из Китая в США превышает экспорт в Китай на \$25,6 млрд. Это самый высокий показатель дисбаланса в торговых отношениях США и других стран, например дефицит США в торговле с Германией составляет \$3,1 млрд, с Японией — \$5,8 млрд, с Мексикой — \$5,6 млрд<sup>7</sup>.

Дисбаланс во внешней торговле и усиление мощи китайской экономики заставляют власти США искать меры противодействия активной экспансии Китая. Китай является членом Всемирной торговой организации (ВТО), поэтому американское правительство не может использовать традиционные инструменты торговой политики — пошлины, квоты — для того, чтобы снизить конкурентоспособность китайских товаров и повысить спрос на собственные изделия. Остаются инструменты валютной политики — обесценение национальной валюты к валюте торгового партнера, но и здесь американцы столкнулись с определенными трудностями.

Китайский юань (жэньминьби) — ограниченно конвертируемая валюта с 1996 г., когда страна официально присоединилась к VIII статье устава МВФ, сняв ограничения на конвертацию по текущим операциям. Несмотря на это, существуют ограничения на операции с валютой для резидентов и нерезидентов, например Народный банк Китая (НБК) ограничивает сумму юаней, которая может быть конвертирована физическим лицом, \$4 тыс. Ограничено количество национальных экспортеров, которые могут использовать в международных расчетах юань, — в конце 2010 г. их было не более 70 тыс. С 2005 г. официально введен режим управляемого плавания, курс юаня формируется исходя из спроса и предложения на национальном межбанковском рынке, с привязкой курса к доллару США. В июне 2010 г. НБК ввел более гибкий режим валютного курса — управляемое плавание, но уже относительно корзины из основных мировых валют.

Согласно статистике Банка международных расчетов, доля китайского юаня в обороте международного валютного рынка в апреле 2010 г. составляла не более 0,3 % (см. табл. 1). Торги китайской валютой с 2010 г. проводятся в Гонконге и России, а с января 2011 г. и в США. Объемы торгов пока незначительны, т. к. в основном юань покупают для снижения трансакционных издержек при расчетах с китайскими партнерами, а в качестве средства сбережений валюта Поднебесной пока не представляет интереса ни для физических лиц, ни для официальных органов. Таким образом, китайскую валюту можно считать внутренней валютой, выполняющей функции денег на мировом уровне в очень ограниченных размерах. Такое положение на валютном рынке для Китая в настоящее время является преимуществом, поскольку на курс национальной валюты нельзя воздействовать извне, его динамика определяется

---

<sup>6</sup> Международный валютный фонд (<http://www.imf.org>).

<sup>7</sup> Бюро экономической статистики США (<http://www.bea.gov>).

внутренней политикой государства. Ограниченный допуск нерезидентов на фондовый и кредитный рынок Китая снижает влияние паритета процентной ставки на обменный курс юаня, поэтому изменение процентных ставок в странах — торговых партнерах практически не влияет на динамику жэньминьби. В таких условиях применять к юаню прямые или косвенные методы валютной войны бесполезно.

Основная претензия США и других развитых стран к Китаю состоит в том, что курс жэньминьби занижен, а это дает конкурентные преимущества китайским экспортерам и ограничивает возможности иностранных импортеров. Как видно из рис. 4, официальный курс юаня ниже курса по паритету покупательной способности на 55 %, и такая тенденция сохраняется уже на протяжении пяти лет. И хотя официальный курс повышается относительно доллара США (18 % за пять лет), темпы его роста незначительны, и разрыв с курсом, рассчитанным на основе паритета покупательной способности, не сокращается.

Рисунок 4

**Динамика официального курса и курса, рассчитанного по паритету покупательной способности доллар США / юань**



Источники: Народный банк Китая (<http://www.pbc.gov.cn>), Международный валютный фонд (<http://www.imf.ru>).

Почему правительство Китая не идет на уступки своим торговым партнерам в отношении курса юаня? Можно выделить несколько причин. Во-первых, удорожание жэньминьби негативно отразится на мелком и среднем бизнесе — основных производителях экспортной продукции. Как заявил премьер Госсовета КНР Вэнь Цзябао: «Рост обменного курса юаня на 20 % способен привести к значительным потерям рабочих мест и вызвать социальную нестабильность... Мы не можем даже представить, насколько велико будет число банкротств среди китайских заводов, сколько человек потеряют свои рабочие места и какое количество людей вернется из городов в деревни, если Китай уступит требованиям по ревальвации юаня на 20–40 %. Китай может оказаться в условиях серьезнейших социальных потрясений»<sup>8</sup>.

Во-вторых, между США и Поднебесной существуют очень тесные отношения и в финансовой сфере. Начиная с 2008 г. Китай является крупнейшим держателем

<sup>8</sup> Валютная война или Замкнутый круг? США и Китай в одной упряжке / Агентство экономической информации ПРАЙМ-ТАСС (<http://www.prime-tass.ru/news/articles/-201/{7DDAB3BE-258F-4983-81D0-413DC222EA11}.uif>).

облигаций Казначейства США — 28 % государственного долга Соединенных Штатов (табл. 3), за ним следует Япония, на долю которой приходится 20 % госдолга Америки. Для сравнения: доля России во владении обязательствами Казначейства США не превышает 4 %.

Кроме того, частные инвесторы из Китая являются держателями американских корпоративных акций и облигаций. Так, в 2009 г. в их владении находилось активов на сумму \$30,8 млрд<sup>9</sup>. Китай — крупнейший в мире держатель золотовалютных активов: в сентябре 2010 г. они равнялись \$2,6 трлн<sup>10</sup>, значительная часть резервов номинирована в долларах. При удорожании жэньминьби доходы инвесторов от финансовых активов будут сокращаться, и с учетом объема вложений эти потери будут значительными. Тем не менее, мы можем наблюдать удорожание юаня за 2010 г. на 1,8 %. Эти действия продиктованы не «просьбами» развитых стран, а необходимостью уменьшить положительное сальдо торгового баланса, которое влияет на внутреннюю денежную массу и увеличивает риск высокой инфляции.

Таблица 3

**Страны — крупнейшие держатели  
облигаций Казначейства США (\$млрд)**

	2007 г.	2008 г.	2009 г.
Всего	2376,4	3251,4	3697,2
В том числе:			
Китай	486,8	808,3	1036
Япония	616,8	660,1	760,7
ОПЕК (Азия)	116,1	180,6	177,0
Бразилия	135,5	140,1	170,0
Россия	41,1	133,8	156,9
Гонконг	54,5	78,2	148,3

Источник: *The International Investment Position of the United States at Yearend 2009 / The Bureau of Economic Analysis (BEA)* ([http://www.bea.gov/scb/pdf/2010/07%20July/0710\\_iip.pdf](http://www.bea.gov/scb/pdf/2010/07%20July/0710_iip.pdf)).

Какие действия предпринимают США для того, чтобы заставить китайские власти изменить валютную политику? Американцы используют две тактики. Первую можно назвать уговорами — представители правительства США ведут переговоры с официальными лицами Китая, президент США на саммитах всех уровней говорит о необходимости повышения курса юаня и снятия валютных ограничений. Для большего воздействия используются высокопоставленные сотрудники МВФ и Всемирного банка, которые озвучивают позицию США и развитых стран в отношении валютной политики Китая. Вторая тактика — создание условий максимального благоприятствования для китайской валюты. США содействуют продвижению юаня на мировой валютный рынок. Например, в заключительном коммюнике по результатам визита председателя КНР Ху Цзиньтао в Америку было отмечено, что США поддержат усилия Китая, направленные на включение юаня в базовую корзину СДР. Конечно, для этого необходимо сделать юань полностью конвертируемой валютой, свободно обращающейся на мировом

<sup>9</sup> *The International Investment Position of the United States at Yearend 2009 / The Bureau of Economic Analysis (BEA)* ([http://www.bea.gov/scb/pdf/2010/07%20July/0710\\_iip.pdf](http://www.bea.gov/scb/pdf/2010/07%20July/0710_iip.pdf)).

<sup>10</sup> *Международный валютный фонд* (<http://www.imf.org>).

валютном рынке. Ни в коем случае нельзя заподозрить США в альтруизме — эта тактика направлена на то, чтобы контролировать конкурента. У Китая нет развитой банковской системы с крупной зарубежной филиальной сетью, нет емкого фондового рынка, а самое главное — нет опыта конкурентной борьбы на валютном рынке. При достижении юанем статуса резервной валюты Америка получит хорошую возможность манипулировать курсом юаня, как она поступает с валютами большинства развитых стран.

Таким образом, можно подвести некоторые итоги. Суть конфликта США и Китая состоит в дисбалансе внешней торговли между этими странами, а также возросшим экономическим влиянием Поднебесной в мире, что является угрозой монопольному положению США. Экономики США и Китая тесно взаимосвязаны как в торговле, так и финансах, поэтому антагонистических противоречий между ними нет. Ни США, ни Китай не проявляют признаков агрессии по отношению друг к другу. Китайская валюта является внутренней, отсутствует свободное перемещение капитала, поэтому применять прямые или косвенные методы валютных войн во взаимоотношениях этих двух стран абсолютно бессмысленно. Перед нами пример конкурентной борьбы, особенностью которой являются размеры экономик противоборствующих сторон. Реализуя внутреннюю экономическую политику, Китай и США должны проявлять разумную осторожность, т. к. все их действия отражаются на стабильности торговых и валютно-финансовых рынков мира.

## **Библиография**

1. Буторина, О. В. Международные валюты: интеграция и конкуренция / О. В. Буторина. — М.: Издательский дом «Деловая литература», 2003. — 368 с.
2. Гринин, Л. Е., Коротаев, А. В. Глобальный кризис в ретроспективе. Краткая история подъемов и кризисов: от Ликурга до Алана Гринспена / Отв. ред. С. Ю. Малков. — М.: Книжный дом «Либроком», 2010. — 336 с.
3. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: Учебник / Под ред. Л. Н. Красавиной. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: Финансы и статистика, 2000. — 608 с.
4. Валютная война или Замкнутый круг? США и Китай в одной упряжке [Электронный ресурс] / Агентство экономической информации ПРАЙМ-ТАСС. — Режим доступа: <http://www.prime-tass.ru/news/articles/-201/{7DDAB3BE-258F-4983-81D0-413DC222EA11}.uif>.
5. Информационно-аналитический ресурс «Финам» [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.finam.ru>.
6. Foreign exchange and derivatives market activity in April 2010 [Электронный ресурс] / Bank for International Settlements (BIS). — Режим доступа: <http://www.bis.org/publ/rpfx10.htm>.
7. The International Investment Position of the United States at Yearend 2009 [Электронный ресурс] / The Bureau of Economic Analysis (BEA). — Режим доступа: [http://www.bea.gov/scb/pdf/2010/07%20July/0710\\_iip.pdf](http://www.bea.gov/scb/pdf/2010/07%20July/0710_iip.pdf).
8. Сайт Международного валютного фонда [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.imf.org>.
9. Сайт Федеральной резервной системы США [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.federalreserve.gov>.
10. Сайт Европейского центрального банка [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.ecb.int>.
11. Сайт Института экономических исследований IFO, Германия [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.cesifo-group.de>.
12. Сайт Народного банка Китая [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.pbc.gov.cn>.