

Анализ использования национальных валют в расчетах по внешнеторговым операциям

Аннотация

Статья посвящена анализу зарубежного опыта в области изучения факторов, влияющих на использование международных и национальных валют во внешнеторговых операциях. В последнее время интерес к этим вопросам существенно повысился в связи с активными действиями стран ЕАЭС по раскрытию интеграционного потенциала, в том числе за счет расширения расчетов в национальных валютах в целях минимизации издержек и рисков. С начала 2017 г. Евразийская экономическая комиссия начала подготовку к проведению исследования на базе опроса об использовании национальных валют в расчетах между странами ЕАЭС. В свете этого особое внимание в статье уделяется зарубежным подходам к информационному обеспечению анализа использования валют во внешнеторговых операциях, к организации опросов, к формированию выборки исследуемых компаний, а также анализу причин успехов и неудач в проведении исследований

Ключевые слова:

национальная валюта, расчеты по внешнеторговым операциям, валютная структура расчетов, страны ЕАЭС, торговые партнеры

JEL: F10, F14, F31

Серия финансовых кризисов в ведущих западных экономиках и применение ответных мер денежно-кредитной политики, далеко выходящих за рамки стандартного инструментария, ослабили доверие к ключевым международным валютам. Вместе с тем страны с формирующимися рынками за последние два десятилетия добились стабилизации внутренних финансово-экономических условий, провели либерализацию валютных законодательств, многие перешли к автономному «плаванию» национальных валют, а некоторые значительно расширили свое влияние на мировых рынках. Все это наряду с появлением новых технологических возможностей привело к повышению практического интереса к вопросу о трансформации моно- или бивалютной структуры расчетов в международной торговле в мультивалютную структуру за счет использования в них национальных валют торгующих сторон.

К этому ведут и наблюдаемые в мире процессы регионализации, наиболее ярким проявлением которых является усиливающаяся роль Китая в качестве «ядра» региональной экономики Азии [1]. В меняющихся глобальных условиях создание Евразийского экономического союза (ЕАЭС) на базе Единого экономического пространства и Таможенного союза следует признать важным шагом к сохранению собственной идентичности и способности вести самостоятельную конкуренцию на мировых рынках.

Одна из возможностей раскрытия интеграционного потенциала ЕАЭС связана с минимизацией издержек и рисков за счет расширения расчетов в национальных валютах [2]. Однако при изобилии теорий, объясняющих использование валют во внешнеторговых операциях, на практике эта область остается малоисследованной. Статистика позволяет оценивать валютную структуру платежного оборота на пространстве ЕАЭС и устанавливать взаимосвязи с факторами макроэкономического, структурного

и событийного характера [3]. Но за рамками такого анализа неизвестными для руководящих органов и действующих в их интересах экспертов остаются практические мотивы, интересы и трудности бизнеса. Закрывать этот пробел позволило бы исследование путем опроса участников внешнеторговой деятельности. Именно поэтому Евразийская экономическая комиссия проводит подготовку к проведению такого опроса. Оптимизации таких исследований послужит изучение имеющегося зарубежного опыта.

В зарубежной практике существует не так много примеров подобных исследований, заказчиками которых выступают национальные или международные руководящие органы. В Швеции интерес исходил от центрального банка. В Евросоюзе заказчиком выступили финансовые власти, обеспокоенные последствиями кризиса и возможными препятствиями использованию евро [4]. В Японии инициатива частных экспертов была профинансирована профильным ведомством и поддержана ресурсами его исследовательского института.

ИССЛЕДОВАНИЕ ВАЛЮТНОЙ СТРУКТУРЫ РАСЧЕТОВ ЗА ЭКСПОРТ ТОВАРОВ В ШВЕЦИИ

Исследование валютной структуры расчетов по экспорту товаров в Швеции было проведено с целью устранить информационный пробел, вследствие которого большое разнообразие общетеоретических взглядов на факторы, влияющие на использование валют в международных расчетах, контрастировало с крайне малым числом эмпирических исследований в этой области. Недостаток последних, в свою очередь, заключался в том, что они базировались исключительно на оценках валютной структуры внешнеторговых контрактов, но в силу отсутствия данных не могли учесть возможные ее отличия от валютной структуры цен, на основе которых заключаются контракты, или фактических расчетов при их исполнении.

Исследование было проведено группой независимых экспертов (представлявших научные круги и банковское экспертное сообщество) по заказу центрального банка (*Sveriges Riksbank*) в рамках реализованного им проекта многостороннего изучения вопросов использования и обращения национальной валюты (*The kronor project*) в 2006 г. [5]. Рассылка формы опроса была произведена национальным статистическим агентством Швеции (*Statistics Sweden*) на адреса электронной почты шведских компаний-экспортеров.

Для проведения исследования было отобрано 2540 компаний (их совокупный вес в общем объеме экспорта товаров из Швеции за 2004–2005 гг. составлял 88,6 %). Перед ними были поставлены вопросы, ответы на которые:

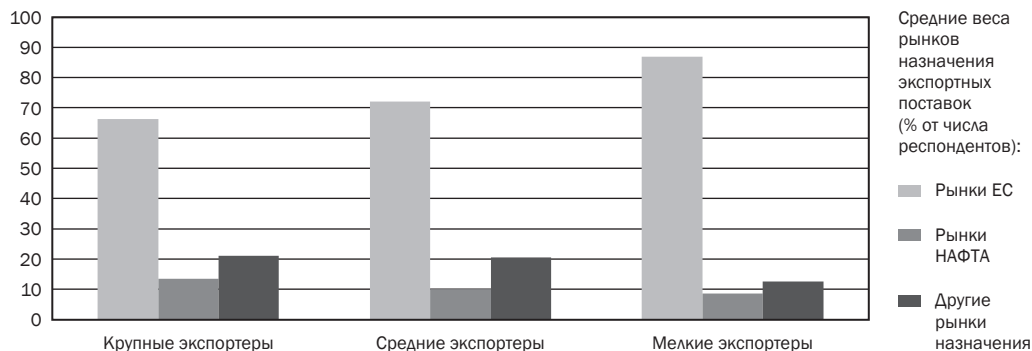
- 1) поясняли статистическую картину использования валют в торговле экспортируемыми товарами;
- 2) обеспечивали анализ факторов, влияющих на использование валют;
- 3) поясняли влияние курсового риска и издержек его хеджирования.

Из 350 компаний, включенных в выборку для исследования, фактически в нем приняли участие 258 респондентов (73,7 %). Отклик в процентах от числа участников выборки был тем слабее, чем меньше размеры их экспортного бизнеса.

Швеция — открытая промышленная экономика с высоким уровнем отраслевой и географической диверсификации экспорта. Для этой страны характерна значительная концентрация экспортного потенциала. На долю 2 % от общего числа предприятий-экспортеров из выборки приходилось более 50 % стоимости внешних поставок. Выручка от экспортных поставок составляла более половины совокупной выручки предприятий-экспортеров независимо от размеров бизнеса (среди крупных экспортеров — более 75 %).

Рисунок 1

Основные торговые партнеры Швеции



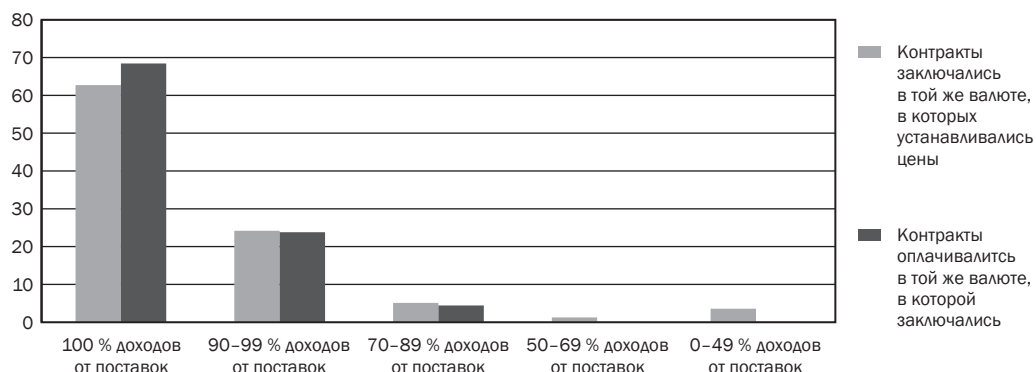
Источники: составлено авторами по Friberg R., Wilander F. Price Setting Transactions and the Role of Denominating Currency in FX Markets / Sveriges Riksbank Working Paper 201, January 2007; Friberg R., Wilander F. The Currency Denomination of Exports – A Questionnaire Study // Journal of International Economics. 2008. Vol. 75.

Среди экспортеров преобладающая часть приходилась на дочерние компании шведских и зарубежных компаний. Значительную часть экспорта компаний, входящих в корпоративные группы, составляли внутрикорпоративные поставки (торговля между связанными компаниями, расположенными в Швеции и за ее пределами): в среднем более 45 %, в том числе в торговле крупных экспортеров – 41 %, средних – 54 %, мелких – 35 %.

Большинство экспортеров заключали контракты только или преимущественно в той же валюте, в которой установлена цена на товар, и получали платежи в той же валюте, в которой заключены контракты.

Рисунок 2

Совпадение валюты контрактов с валютами цен и расчетов в Швеции, % от числа респондентов



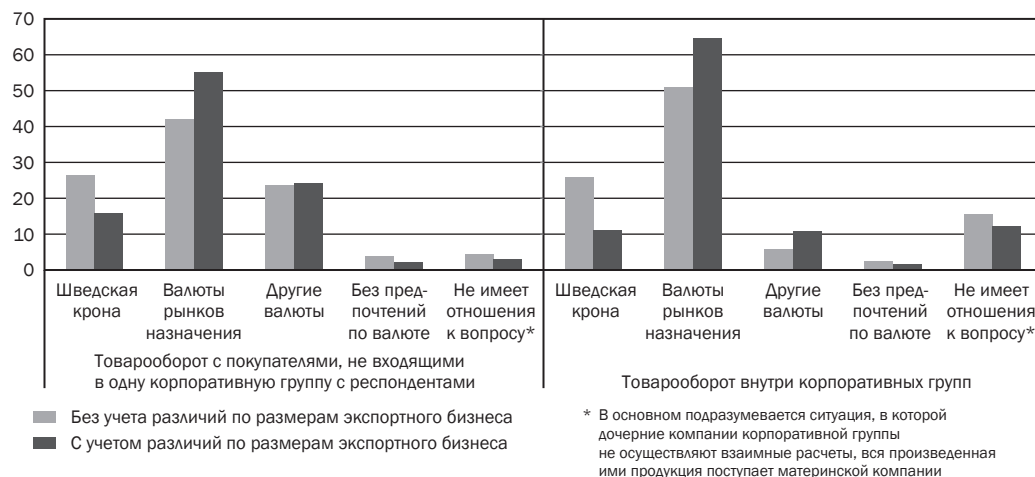
Источники: составлено авторами по Friberg R., Wilander F. Price Setting Transactions and the Role of Denominating Currency in FX Markets; Friberg R., Wilander F. The Currency Denomination of Exports – A Questionnaire Study.

В тех случаях, когда валюта контракта отличалась от валюты, в которой установлена цена, это зачастую объяснялось тем, что валюта контракта определялась по настоянию покупателей, а также тем, что торговля осуществлялась внутри одной и той же корпоративной структуры или через посредников [6]. Отличие валюты, в которой производились расчеты, от валюты контрактов в большинстве случаев определялось тем, что по контракту выбор валюты для проведения расчетов зависит от покупателя, а также ошибками банков при выполнении

платежных поручений или неточными инструкциями покупателей банкам, сложностями покупки шведских крон покупателями из развивающихся стран и пр.

Рисунок 3

**Использование валют в экспортных операциях в Швеции,
% от числа респондентов**



Источники: составлено авторами по Friberg R., Wilander F. Price Setting Transactions and the Role of Denominating Currency in FX Markets; Friberg R., Wilander F. The Currency Denomination of Exports — A Questionnaire Study.

Наибольшая доля в контрактах на экспортные поставки шведских предприятий приходилась на валюты рынков назначения. А доля контрактов в шведских кронах примерно равнялась доле контрактов в иностранных валютах, не являющихся валютами рынков назначения.

Основное значение среди факторов, которыми определяется выбор валюты для установления цены на экспортируемые товары, экспортеры придавали тому обстоятельству, что они свободны в этом выборе. Однако для крупного и среднего бизнеса при этом главную роль играл вес того или иного рынка в совокупном объеме продаж (на крупных рынках цены назначались в валюте этих рынков) [7].

Что касается факторов, от которых зависит выбор валюты контракта, балансу своих интересов с интересами покупателей шведские экспортеры придавали больше значения, чем собственной свободе выбора. Кроме того, значение имели корпоративная политика в отношении валюты контрактов, размеры контрактов — крупные контракты заключаются в валюте покупателя, валюта контрактов у конкурентов и волатильность обменного курса, а также размер комиссионного вознаграждения за совершение конверсионных операций [7].

В ответ на вопрос о том, какую валюту респонденты воспринимают как национальную валюту, большинство (92 %) назвали шведскую крону, однако некоторые — евро или доллар США (соответственно, 5 и 3 %).

В качестве ключевых факторов управления курсовым риском были названы обязательная корпоративная политика в данном отношении и задача ограничения волатильности кассовых потоков; наименьшее значение придавалось возможности извлечения арбитражной прибыли.

В торговле на европейских рынках преобладали контракты в валютах рынка назначения (основная валюта — евро), а с Северной Америкой — в долларах США. В торговле с прочими регионами контракты с несвязанными контрагентами заключались в основном в международных валютах, а по внутрикорпоративным поставкам — в валюте рынка назначения (евро).

В результате авторы исследования сделали следующие выводы:

- 1) валюта расчетов, как правило, совпадает с валютой контрактов;
- 2) в национальной валюте заключается меньшая часть контрактов;
- 3) выбор валюты контракта зависит от импортера не меньше чем от экспортера;
- 4) в интересах ценовой политики — минимизировать число валют, в которых экспортерами назначаются цены на свои товары;
- 5) чем большая часть сбыта экспортной продукции приходится на тот или иной рынок, тем скорее контракты будут заключаться в валюте рынка назначения;
- 6) политика конкурентов — один из факторов выбора валюты контрактов, но не основной;
- 7) выбор в относительно небольшой степени зависит от ожидаемой волатильности валюты, конверсионных издержек и спектра возможностей проведения финансовых операций;
- 8) экспортеры не используют ценовую политику, для того чтобы мотивировать покупателей к расчетам в шведских кронах;
- 9) относительно большая доля контрактов в шведских кронах характерна для торговли неоднородными товарами (товарами с низкой взаимозаменяемостью, с низкой эластичностью цены по спросу) — использование экспортерами неоднородных товаров национальной валюты в качестве основной для внешнеторговых операций более вероятно, чем экспортерами однородных товаров;
- 10) вероятность использования национальной валюты в контрактах малым бизнесом выше, чем средним и крупным;
- 11) в рамках корпоративных структур связанные компании используют в контрактах одинаковые валюты.

Интересное наблюдение заключается в том, что меньшинство экспортеров в Швеции всегда немедленно конвертируют выручку в иностранной валюте в шведские кроны. Для большинства немедленная конверсия — редкое или исключительное явление. В ряде случаев это объясняется ведением учета в иностранной валюте (поскольку корпоративная бухгалтерия расположена по месту базирования материнской компании за рубежом и счета дочерней компании открыты в иностранных банках). Другая распространенная причина — использование форвардных контрактов.

ИССЛЕДОВАНИЕ ВАЛЮТНОЙ СТРУКТУРЫ РАСЧЕТОВ ЗА ЭКСПОРТ И ИМПОРТ ТОВАРОВ, ПРОВЕДЕННОЕ В ЕВРОСОЮЗЕ

В феврале 2015 г. постоянным Совещанием министров финансов государств — членов еврозоны (Еврогруппой) было дано поручение Еврокомиссии провести исследование практики установления цен, заключения контрактов и проведения расчетов в международной торговле и факторов, способствующих и препятствующих использованию евро.

Еврокомиссия выступила заказчиком исследования, а исполнителями — Объединенный исследовательский центр (*Joint Research Centre, JRC*) — аналитическая служба Еврокомиссии и частная исследовательская компания TNS opinion. Наличие налаженной сети контактов и обеспеченность проекта аналитическими ресурсами позволили провести исследование в сжатые сроки.

Исследование проводилось выборочно среди европейских компаний, относящихся к топливно-энергетическому сектору, машиностроению и электротехнической промышленности, авиастроению и судостроению, финансовому сектору.

Опросы проводились среди компаний, зарегистрированных в каком-либо из государств — членов еврозоны и действующих на территории Германии, Франции или Италии («география» опросов была ограничена в целях экономии времени). Кроме того, ввиду высокой значимости британской финансовой индустрии опросы проводились также среди британских компаний.

Содержание опросов можно условно разделить на две части:

1) вопросы, направленные на раскрытие экспортно-импортного профиля деятельности компании, применяемых практик при проведении внешнеторговых операций и, в частности, практик в области заключения контрактов;

2) вопросы, направленные на выявление факторов, препятствующих использованию евро.

Средняя по всем компаниям оценка доли экспортных контрактов, заключаемых в евро, составила около 80 %. Почти две трети компаний не использовали при заключении контрактов другие валюты. Среди прочих абсолютное большинство составляли экспортеры, использующие доллар США. Только 1 % от их числа заключали контракты в российских рублях (как и в юанях). Рубль использовался в экспортных контрактах немецких компаний электротехнической промышленности и машиностроения, относящихся к малому бизнесу.

Доля компаний, использующих одну и ту же валюту для заключения контрактов на поставки своей продукции за пределы ЕС и на закупки товаров (оплату услуг и т. д.) за пределами ЕС, составляла порядка 80 % от общего числа респондентов.

Среди факторов, побуждающих к использованию других валют, кроме евро, при заключении экспортных контрактов, по результатам опроса были выявлены следующие приоритеты (в порядке убывания значимости): большие размеры рынка назначения; управление курсовым риском; отраслевая специфика (устоявшаяся практика использования определенных валют на рынках определенных товаров); использование другой валюты конкурентами. Одновременно многие компании в комментариях указывали на то, что заключали контракты не в евро, а в других валютах, идя навстречу пожеланиям покупателя.

Что касается факторов, в наибольшей мере влияющих на выбор евро в качестве валюты внешнеторгового контракта, опросом выявлены следующие приоритеты (в порядке убывания значимости): длительность контракта и продолжительность периода до поставки товара заказчику; размер сделки; курс евро и его волатильность; соотношение процентных ставок в разных валютах; различный характер шоков на макроуровне, которым подвержены экономики еврозоны и ее торговых партнеров.

Приоритеты в ответах на вопрос, какие факторы препятствуют использованию евро в международных контрактах, распределились в следующем порядке (по убыванию значимости): практика бухгалтерского учета (отчетности); правовые препятствия; недостаточное развитие платежной инфраструктуры; доступность торговых кредитов.

Концентрация респондентов, отрицательно ответивших на вопрос, осуществляют ли они деятельность по управлению курсовым риском, наблюдается среди малого бизнеса. Это связано с тем, что малый бизнес использует в качестве валюты экспортных контрактов преимущественно евро. Результаты опроса показывают, что чем больше бизнес компании, тем меньшее значение она придает издержкам хеджирования курсового риска (и, следовательно, тем выше вероятность того, что она заключает экспортные контракты не только в евро, но и в других валютах) [7; 8; 9].

ИССЛЕДОВАНИЕ ВАЛЮТНОЙ СТРУКТУРЫ КОНТРАКТОВ НА ЭКСПОРТ ТОВАРОВ, ПРОВЕДЕННОЕ В ЯПОНИИ

Япония — одна из крупнейших экономик мира. Экспортное производство составляет значительную часть экономического потенциала страны. Экспорт представлен в основном промышленной продукцией обрабатывающих отраслей с диверсифицированной неоднородной номенклатурой и «географией» поставок. Иена входит в число свободно используемых и мировых резервных валют.

Опрос с целью подготовки информационной базы для анализа факторов, влияющих на использование валют в торговле Японии с остальным миром, был проведен группой независимых экспертов при поддержке действующего под эгидой Министерства экономики, торговли и промышленности Исследовательского института экономики, торговли и промышленности (*Research Institute of Economy, Trade and Industry, RIETI*) [10].

Форма опроса, составленная экспертной группой, была направлена на адреса электронной почты промышленных компаний, акции которых включены в котировальный список Токийской фондовой биржи. Общее число компаний в указанной выборке составляло 920, ответы были получены от 25 % из числа опрошенных компаний.

Респонденты, фактически принявшие участие в опросе, представляли 14 отраслей промышленности. В аналитических целях компании-экспортеры были условно разделены на три группы по размерам бизнеса по двум критериям: абсолютный размер экспортных поставок и доля экспорта в общем объеме продаж (высокая, средняя, низкая)¹. Число экспортеров в указанных группах было примерно равным. Доля экспорта в обороте продаж варьировалась по отраслям от 10 до 48 % (в среднем 37 %).

Содержание опроса было построено таким образом, чтобы ответы позволяли провести анализ в следующих аспектах:

1) влияние применяемых компаниями методов управления курсовым риском на валютную структуру внешнеторговых операций, включая вопросы совпадения валюты контракта с валютой расчетов, а также трудностей, сопряженных с использованием тех или иных валют и корпоративной политикой хеджирования курсового риска и инструментов хеджирования;

2) влияние курсовых колебаний на цену экспортируемой продукции;

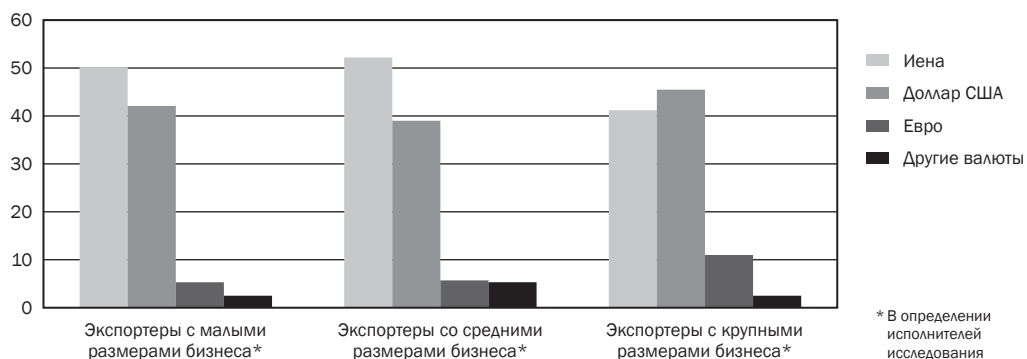
3) статистическая картина использования валют по всей совокупности экспортных операций;

4) структурная картина: доли разных валют на разных рынках назначения и в операциях с разными торговыми партнерами (в том числе в торговле внутри корпоративных групп промежуточной и конечной продукцией, с зарубежными дистрибьюторами японской промышленной продукции).

В среднем по всем респондентам доля иены среди валют, в которых были заключены контракты с покупателями, составляла около 50 %, в долларах США — 40 %, во всех прочих валютах — 10 %. Высокие показатели контрактов в иенах наблюдались среди экспортеров со средними и малыми размерами бизнеса. При этом около половины контрактов крупных экспортеров были выражены в долларах США и менее 40 % — в иенах.

Рисунок 4

Деноминация экспортных контрактов по размерам бизнеса экспортеров в Японии, %



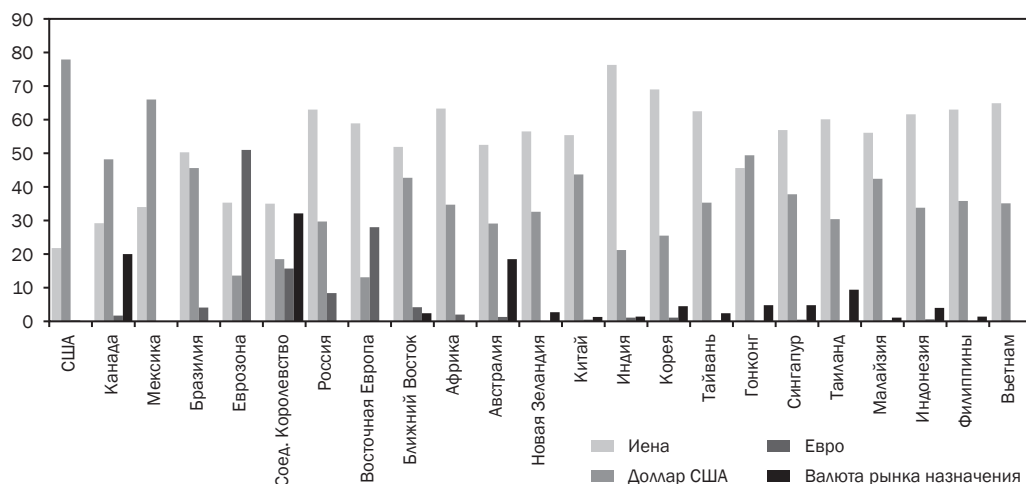
Источник: составлено авторами по Ito T., Koibuchi S., Sato K., Shimizu J. Choice of Invoicing Currency: New evidence from a questionnaire survey of Japanese export firms / RIETI Discussion Paper Series 13-E-034. April 2013.

¹ По критериям величины собственных средств и численности персонала большинство респондентов относилось к крупному бизнесу: компании с капиталом более 1 трлн иен (92 %) и персоналом свыше 300 человек (76 %).

Наибольших значений доля контрактов в иенах достигала в торговле со странами близлежащего для Японии Азиатско-Тихоокеанского региона, с Южной Америкой, Восточной Европой и Россией, Африкой, и лишь в торговле с США доля контрактов в иенах составляла немногим более четверти.

Рисунок 5

Деноминация экспортных контрактов по рынкам назначения в Японии, %



Источник: составлено авторами по Ito T., Koibuchi S., Sato K., Shimizu J. Choice of Invoicing Currency: New evidence from a questionnaire survey of Japanese export firms.

Что касается крупных экспортеров, то доля иены превышала 50 % только в их контрактах на поставки в Восточную Европу и Россию, а также в Африку, она была высокой в поставках на рынки стран АТР. Однако в торговле с Китаем крупными экспортерами в иенах было заключено меньше половины контрактов. В поставках на европейские рынки доля иены в контрактах крупных экспортеров составляла порядка 30 %, в поставках в США — лишь около 15 %.

В долларах США были заключены более двух третей контрактов с покупателями в США и Мексике (в торговле с США — в среднем не менее трех четвертей), около половины контрактов — с канадскими контрагентами. В евро заключалось более половины контрактов крупных и средних экспортеров на поставки на рынки еврозоны и около 30 % контрактов в торговле со странами Восточной Европы. Среди валют рынков назначения, помимо США и еврозоны, заметную роль играли только фунт стерлингов, канадский и австралийский доллары (от 20 до 40 % в контрактах крупных и средних экспортеров), а в контрактах экспортеров с относительно малыми размерами бизнеса — также новозеландский доллар (12,5 %).

Результаты исследования показывают, что заключение контрактов в иенах — систематическое явление только для деятельности японских компаний, не встроженных в международные корпоративные структуры. В поставках, осуществляемых аффилированными компаниями транснациональных корпораций, которые условно можно считать внутрикорпоративными поставками, существенная доля контрактов в иенах приходилась только на продажи в Восточную Европу и Россию, АТР и Африку.

Аналитическая обработка полученных от экспортеров данных показала, что валюты рынков назначения, характеризующиеся относительно высокими показателями волатильности и издержек хеджирования курсового риска, склонны вытесняться из контрактов иенами (но не долларами США).

Валюты рынков назначения, курсы которых формируются в режимах привязки к доллару США, склонны вытесняться в контрактах долларами США и иенами. Валюты рынков назначения, входящие в число расчетных валют системы CLS², склонны вытеснять из контрактов иены и доллары США.

Доля иены в контрактах тем больше, чем сильнее конкуренция на отраслевых рынках экспортируемых товаров и чем большая их часть контролируется японскими экспортерами. Сильные конкурентные позиции обеспечиваются качеством, функциональностью и другими параметрами поставляемой продукции, а также усилиями по ее продвижению на рынках.

ДРУГИЕ ПРИМЕРЫ ИССЛЕДОВАНИЯ ВАЛЮТНОЙ СТРУКТУРЫ ВНЕШНЕТОРГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ В ЗАРУБЕЖНЫХ ЭКОНОМИКАХ

В *Соединенном Королевстве* в рамках исследования, проведенного экономическим факультетом Уорвикского университета, были проанализированы факторы, влияющие на выбор валюты экспортерами и импортерами. Исследование проводилось на основе данных британской Королевской службы налогов и таможенных сборов без проведения опросов. Рассматривалась только торговля с экономиками, не входящими в ЕС, что помогало исключить фактор соседства с валютным союзом, «приглушающий» силу других факторов. Имевшиеся данные не позволили отделить поставки внутри транснациональных корпораций от торговли между несвязанными контрагентами.

Контракты заключались британскими экспортерами в 76 валютах, импортерами — в 103 валютах. В среднем 57 % экспортных контрактов были заключены в фунтах стерлингов и 37 % — в долларах США; 65 % контрактов на импорт — в долларах США и 25 % — в фунтах стерлингов.

Таким образом, основная часть экспортных контрактов была деноминирована в валюте производителя (национальной валюте). Только в поставках в США доля контрактов в валюте рынка назначения была сопоставима с долей контрактов в фунтах стерлингов (примерно по половине в общей стоимости контрактов).

Что касается импорта, то более 80 % контрактов на поставки из США были заключены в долларах в качестве валюты страны-изготовителя. В контрактах на поставки из других регионов мира вне ЕС доля доллара, в данном случае используемого как международная валюта, составляла от половины до трех четвертей их совокупной стоимости.

Импортные контракты по отраслям тяготеют к деноминации в долларах США в качестве международной валюты. Исключение составляли контракты на импорт сырьевой продукции и продукции химической промышленности, которые равномерно распределялись между фунтом стерлингов, долларом США и валютами стран-изготовителей (приблизительно такая же картина наблюдалась в импорте продукции машиностроения).

В контрактах на импорт промежуточной продукции и инвестиционных товаров вес доллара США в качестве международной валюты превышал доли фунтов стерлингов и валют стран-изготовителей, вместе взятые. В этом можно усмотреть следствие внутрикорпоративных поставок. Контракты на импорт конечной продукции относительно ровно распределялись между долларом США и валютами стран-изготовителей при небольшой доле фунта стерлингов. Доля фунта стерлингов в контрактах на экспорт по всем трем категориям превышала 55 %.

² Система непрерывного взаимосвязанного расчета (*Continuous linked settlement*) — частная система расчетов по конверсионным валютным сделкам, созданная в США в 1997 г. на базе расчетного оператора *CLS Bank International*. После того как в 2002 г. банком была получена в США лицензия на проведение валютных операций, он преобразовался в транснациональное акционерное общество, действующее в США в рамках законодательства о филиалах и дочерних компаниях иностранных банков (1919 *Edge Act*).

В Бразилии использование национальной валюты в расчетах за экспортные поставки допускается законодательством страны с 2007 г. С 2008 г. бразильским банкам разрешено совершать сделки покупки-продажи иностранной валюты за реалы с банками, находящимися за пределами бразильской территории, принимать от них и отправлять им переводы в реалах и в этих целях устанавливать корреспондентские отношения. Этим обеспечивается возможность покупки-продажи реалов за пределами Бразилии и международных расчетов в реалах. В 2008 г. на основе взаимодействия центральных банков была создана аргентинско-бразильская платежная система SML (*Sistema de Pagamentos em Moedas Locais*), позволившая резидентам двух стран осуществлять платежи в реалах за поставки из Бразилии и в песо за поставки из Аргентины; впоследствии к системе присоединились другие страны Меркосур [11].

Министерством развития, промышленности и внешней торговли Бразилии в 2011 г. было проведено исследование валютной структуры внешнеторговых расчетов на основе таможенных деклараций, поступивших в министерство от экспортеров, и налоговых деклараций, поданных импортерами в национальную налоговую службу. Как и в изложенном выше британском примере, бразильское исследование не включало проведение опроса [12].

В 2011 г. 95 % контрактов на экспорт товаров из Бразилии и 84 % импортных контрактов заключалось в долларах США. Доля евро в контрактах на экспорт приближалась к 4–5 %, в контрактах на импорт — к 11–12 %. Доля реала во внешнеторговых контрактах возросла, но не превышала 1 % в экспорте и 2 % в импорте. При этом в экспортных контрактах наблюдавшееся повышение веса реала в расчетах сопровождалось снижением доли евро, в контрактах на импорт — доли доллара США. Контракты во всех прочих валютах составляли меньше 1 % в экспорте и не более 3 % в импорте.

Таким образом, Бразилия входит в число стран, отличающихся высокими показателями использования одной международной валюты (доллара США) в торговых контрактах со всем остальным миром. Доля США в «географии» экспортных поставок из Бразилии составляет лишь около 10 % при более чем 90-процентном весе доллара США в контрактах. Его вес в контрактах на импорт также многократно превышает долю импорта товаров Бразилией из США [12].

Большая часть (от 40 до 80 %) контрактов на экспорт товаров из Бразилии, заключаемых в реалах, приходилась на торговлю с Аргентиной. Наблюдается прямая связь между повышением доли выраженных в реалах контрактов на поставки на этот рынок и созданием платежной системы SML. В контрактах с Парагваем и Уругваем по линии бразильского экспорта реал имеет устойчивый вес, но значительно меньший по сравнению с бразильско-аргентинскими контрактами ввиду существенно больших объемов торговли Бразилии с Аргентиной [11].

Интересно, что наибольшие показатели веса реала в экспортных контрактах приходятся на вывоз из Бразилии сахара и табака (в обоих случаях — более 15 % от общей стоимости контрактов, выраженных в реалах). Это продукция, относящаяся к категории биржевых однородных товаров. Данное обстоятельство контрастирует с теорией, согласно которой в торговле такими товарами абсолютно преобладающими являются расчеты в международной валюте. Однако этот контраст легко объяснить тем, что для остального мира Бразилия остается в первую очередь именно поставщиком однородной продукции, сахар и табак составляют значительную часть внешних поставок.

В рамках исследования рассматривался вопрос о том, насколько валюты, в которых в действительности производятся расчеты, совпадают с валютами контрактов. Оценка проводилась косвенно путем сопоставления объемов финансовых транзакций в реалах, связанных с внешней торговлей, с объемами экспортно-импортных контрактов, заключенных в реалах. Результаты показали, что фактически в реалах оплачивалось лишь менее 30 % заключенных в них контрактов. В торговле с Аргентиной этот показатель достигал

более 50 %, при этом все расчеты в реалах производились через систему SML. В расчетах за импорт реал не использовался независимо от того, в какой валюте заключались контракты. Причина низкого использования реалов в расчетах заключалась в незрелости платежной инфраструктуры, условия для развития которой сложились лишь после либерализации валютного законодательства в 2008 г. Кроме SML расчеты могли проводиться по существу только через не очень развитую систему корреспондентских счетов иностранных банков в Бразилии (система счетов в реалах за пределами Бразилии находилась в зачаточном состоянии) [11].

В Таиланде в основу исследования, проведенного в 2008 г. в рамках совместного проекта группы АСЕАН+3, были положены статистические данные и результаты проведенного опроса компаний [13].

В 2001–2008 гг. доля доллара США в структуре валют, в которых заключались контракты на экспорт товаров из Таиланда, составляла более 80 % к концу указанного периода. Доля доллара в структуре импортных контрактов составляла не менее трех четвертей и к концу охваченного исследованием периода возросла. В иенах заключались 6–7 % экспортных контрактов и 9–12 % импортных, в евро, соответственно, 2–3 и 4–5 %. Доля национальной валюты (таиландского бата) в экспортно-импортных контрактах составляла 4–7 %.

Данные в географическом разрезе свидетельствуют о том, что большая часть внешне-торговых контрактов Таиланда по всему миру была заключена в международной валюте, в качестве которой использовался доллар США. Иена и евро играли значительную роль только в торговле с Японией и Евросоюзом соответственно, однако и на этих направлениях уступали доллару США [13; 14].

Опрос состоялся среди небольшого числа примерно одинаковых по размерам бизнеса крупных для Таиланда компаний-экспортеров в отраслях сельского хозяйства и пищевой промышленности, электроники, автосборочной отрасли, машиностроения, энергетики и химической промышленности. Практически у всех производственные мощности были сосредоточены преимущественно на национальной территории, но 40 % зависели от мощностей, расположенных за ее пределами.

Чуть менее 50 % компаний признали выбор валюты экспортного контракта важным инструментом управления курсовым риском. Все они были согласны с тем, что выручка должна поступать в той же валюте, в которой заключен контракт. В таиландской практике контракты обычно заключаются в той валюте, в которой объявляются цены на экспортируемые товары (средняя периодичность изменения цен — 3–4 раза в год), при этом компании допускают, что по желанию контрагентов в контрактах может использоваться другая валюта.

Среди факторов, которые влияют на выбор валюты экспортного контракта, наиболее высокие оценки большинства участников опроса получили стабильность валюты и размер рынка назначения. Вместе с тем компании, за исключением производителей электроники, не считали, что большие размеры рынка назначения или отдельного поступающего отсюда заказа приводят к использованию в контрактах валюты этого рынка (национальной валюты контрагента). В случае с Таиландом этим подразумевается, что контракты на крупных рынках (по крупным сделкам) заключаются преимущественно в международной валюте.

Относительно высоко оценивалось также значение таких факторов, как наличие дистрибьюторской сети за рубежом, вес экспортера на рынке реализуемого им товара и поведение конкурентов.

ВЫВОДЫ

Рассмотренные примеры демонстрируют несколько подходов к информационному обеспечению анализа использования валют во внешне-торговых операциях: получение данных исключительно путем опроса участников внешней торговли (Евросоюз); использование

данных официальной статистики по показателям, дополняющим информацию, полученную из опросов, в целях ее анализа (Швеция, Таиланд); использование дополнительной информации, источником которой является отчетность самих компаний (Япония); анализ с опорой только на данные официальной статистики без проведения опросов (Соединенное Королевство, Бразилия).

В основном исследования осуществлялись группами независимых экспертов или ассоциированными с заказчиком исследовательскими организациями. При этом подходы к организации опросов, формированию выборки исследуемых компаний различались следующим образом:

- проведение опроса через сеть контактов национальной статистической службы, ограничение выборки крупнейшими экспортерами и произвольно отобранными компаниями из категорий среднего и малого экспортного бизнеса в соответственно убывающем отношении к общему числу компаний в каждой из этих категорий (Швеция);

- проведение опроса от имени заказчика через существующую сеть мониторинга бизнеса, через которую по заданным параметрам (например, отраслевому) автоматически формируется выборка исследуемых компаний (Евросоюз — опрос TNS);

- проведение опроса от лица заказчика среди выборки, составленной из крупнейших участников внешнеторговой деятельности путем индивидуальной работы с респондентами (Евросоюз — опрос JRC);

- проведение опроса от лица ведомственного исследовательского института среди компаний, входящих в представительный биржевой котировальный список (Япония).

Пример Швеции демонстрирует наиболее высокие результаты по участию в опросе включенных в выборку компаний (почти три четверти). Это позволяет выдвинуть гипотезу о предпочтительности проведения опроса через национальную статистическую службу, но достаточных доказательств этому нет. Неудачу опросов в Евросоюзе можно объяснить, в частности, тем, что они проводились среди компаний, расположенных на обширной территории трех государств (четыре в части опроса среди компаний финансовой индустрии). При этом Еврокомиссия в качестве заказчика опросов могла восприниматься опрашиваемыми компаниями на местах как менее влиятельная и требующая внимания инстанция по сравнению с национальными властями.

Примером Японии иллюстрируется не вполне, но достаточно успешный опыт проведения опроса среди компаний, выборка которых определяется биржевым листингом. По всем респондентам имелись доступные данные их годовой отчетности. Однако заданные «извне» параметры выборки предопределили преобладание в ней крупных компаний, и предпринятое в аналитических целях деление по размерам бизнеса было довольно условным.

Важное наблюдение, которое может быть сделано на основании данных зарубежных исследований, заключается в том, что высокой долей использования национальной валюты в контрактах (расчетах) часто отличаются экспортные операции в сегменте относительно малого бизнеса. Это объяснимо, поскольку при малых размерах бизнеса и особенно небольшой доле экспорта в общем обороте продаж компании вряд ли целесообразно подвергаться курсовому риску или принимать на себя издержки управления риском. В контексте данного наблюдения можно заключить, что продуктивность опроса существенно зависит от охвата им бизнеса небольших размеров.

Учитывая относительную новизну предмета исследования (использование валют во внешней торговле), особенности метода (опрос) и неопределенность в отношении результатов, большое значение имеет оптимизация процессов сбора и анализа данных по критерию максимального эффекта при минимальных затратах. Это выдвигает ряд требований, прежде всего — к наиболее полному использованию доступной статистической информации. Содержание опроса зависит от полноты и разнообразия имеющейся статистической информации и от сравнительных затрат на проведение опроса.

Успеху опроса могут препятствовать опасения компаний по поводу возможного использования полученной информации в надзорных целях, ее утечки. Целесообразно, чтобы рассылка формы опроса осуществлялась от лица ведомства, не вызывающего такие опасения, и сопровождалась официальными заверениями в использовании полученной информации исключительно в целях анализа, гарантиями конфиденциальности. Могут быть опробованы и возможности анонимного проведения опроса.

Библиография

1. Швандар К. В. Международная конкурентоспособность: современный взгляд на концепцию. М.: МАКС Пресс, 2006.
2. Глазунов А. В., Швандар К. В., Анисимова А. А. Развитие национальных платежных систем как актуальная тенденция // Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал. 2016. № 5 (33). С. 94–102.
3. Швандар К. В., Плотноков С. В., Бородин А. Д. Возможности моделирования при прогнозировании конъюнктуры мировых товарных рынков (на примере рынка нефти) // Деньги и кредит. 2010. № 4. С. 63–69.
4. Langedijk S., Karagiannis S., Papanagiotou E. Invoicing Currencies in International Trade — Drivers and Obstacles to the Use of the Euro. JRC Scientific and Policy Report. 11.01.2016.
5. Friberg R., Wilander F. The Currency Denomination of Exports — A Questionnaire Study // Journal of International Economics. 2008. Vol. 75.
6. Donnenfeld S., Haug A. Currency Invoicing in International Trade: An Empirical Investigation // Review of International Economics. 2003. Vol. 11. Iss. 2.
7. Tille C., Goldberg L. S. What Drives the Invoicing of International Trade? / VOX, CEPR's Policy Portal. December 2009. URL: <http://voxeu.org/article/choosing-invoicing-currency>.
8. Яковлев И. А., Швандар К. В. Использование режима плавающего обменного курса в странах с переходной экономикой // Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал. 2015. № 5 (27). С. 103–112.
9. Chipty T., Snyder C. The Role of Firm Size in Bilateral Bargaining: a Study of the Cable Television Industry // The Review of Economics and Statistics. 1999. Vol. 81. Iss. 2.
10. Ito T., Koibuchi S., Sato K., Shimizu J. Choice of Invoicing Currency: New evidence from a questionnaire survey of Japanese export firms / RIETI Discussion Paper Series 13-E-034, April 2013.
11. Reiss D. G. Easing Trade Costs within Mercosul / MPRA Paper № 42174, posted 25. October 2012.
12. Reiss D. G. Invoice Currency in Brazil / Proceedings of the 42th Brazilian Economics Meeting (ANPEC), 2014.
13. Nyunt K. M. Ways to Promote Trade Settlement Denominated in Local Currencies in East Asia: Case Study of Thailand. In: Ways to Promote Trade Settlement Denominated in Local Currencies in East Asia: Case Studies of Thailand, Singapore, EU and NAFTA / ASEAN +3 Research Study Group (Final Report), April 2010.
14. Hayakawa K., Laksanapanyakul N., Yosimi T. Benefits of Home Currency Invoicing. July 2015 / Asia-Pacific Economic Association. URL: http://www.apecweb.org/confer/tw15/papers/Yoshimi_Taiyo.pdf.

Авторы



Швандар Кристина Владимировна, д. э. н., руководитель Центра перспективного финансового планирования, макроэкономического анализа и статистики финансов Научно-исследовательского финансового института
(e-mail: shvandar@nifi.ru)



Глазунов Артур Валерьевич, референт государственной гражданской службы Российской Федерации 2 класса
(e-mail: artur.glazunov@minfin.ru)

K. V. Shvandar, A. V. Glazunov

National Currencies in Foreign Trade Transactions: International Experience and Results

Abstract

The article is devoted to the analysis of foreign experience of studying the factors explaining the use of international and national currencies in foreign trade. Recently, the interest in these issues has increased significantly due to the active efforts of the EAEU countries to disclose the integration potential, in particular through the expansion of settlements in national currencies to minimize costs and risks. Since the beginning of 2017 the Eurasian Economic Commission has begun preparations for the research based on a survey on the use of national currencies in settlements between the EAEU countries. In light of this process special attention is paid in this article to foreign approaches to information support for the analysis of the use of currencies in foreign trade operations, the organization of surveys, the sampling of the companies under study, and the analysis of the reasons for success research.

Keywords:

national currency, settlements on foreign trade operations, currency structure of settlements, countries of the EAEU, trading partners

JEL: F10, F14, F31

Authors' affiliation:

Shvandar Kristina V. (e-mail: shvandar@nifi.ru), Financial Research Institute, Moscow 127006, Russian Federation

Glazunov Artur V. (e-mail: artur.glazunov@minfin.ru), Ministry of Finance of the Russian Federation, Moscow 109097, Russian Federation

References

1. Shvandar K. V. International Competitiveness: a Modern View on the Concept. Moscow: MAKS Press Publ., 2006.
2. Glazunov A. V., Shvandar K. V., Anisimova A. A. Development of National Payment Systems as the Current Trend. *Finansovyy zhurnal – Financial Journal*, 2016, no. 5 (33), pp. 94–102.
3. Shvandar K. V., Plotnikov S. V., Borodin A. D. Possibility of Modeling in Predicting of the Situation on Global Commodity Markets (for example, the oil market). *Dengi i kredit – Money and Credit*, 2010, no. 4, pp. 63–69.
4. Langedijk S., Karagiannis S., Papanagiotou E. Invoicing Currencies in International Trade – Drivers and Obstacles to the Use of the Euro. JRC Scientific and Policy Report, 11/01/2016.
5. Friberg R., Wilander F. The Currency Denomination of Exports – A Questionnaire Study. *Journal of International Economics*, 2008, vol. 75.
6. Donnerfeld S., Haug A. Currency Invoicing in International Trade: An Empirical Investigation. *Review of International Economics*, 2003, vol. 11, iss. 2.
7. Tille C., Goldberg L. S. What Drives the Invoicing of International Trade? VOX, CEPR's Policy Portal, December 2009. Available at: <http://voxeu.org/article/choosing-invoicing-currency>.
8. Yakovlev I. A., Shvandar K. V. Floating Exchange Rate in Transition Economies. *Finansovyy zhurnal – Financial Journal*, 2015, no. 5 (27), pp. 103–112.
9. Chipty T., Snyder C. The Role of Firm Size in Bilateral Bargaining: a Study of the Cable Television Industry. *The Review of Economics and Statistics*, 1999, vol. 81, iss. 2.
10. Ito T., Koibuchi S., Sato K., Shimizu J. Choice of Invoicing Currency: New evidence from a questionnaire survey of Japanese export firms. RIETI Discussion Paper 13-E-034, April 2013.
11. Reiss D. G. Easing Trade Costs within Mercosul. MPRA Paper no. 42174, posted 25, October 2012.
12. Reiss D. G. Invoice Currency in Brazil. 42 Encontro Nacional de Economia ANPEC, 2014.
13. Nyunt K. M. Ways to Promote Trade Settlement Denominated in Local Currencies in East Asia: Case Study of Thailand. In: Ways to Promote Trade Settlement Denominated in Local Currencies in East Asia: Case Studies of Thailand, Singapore, EU and NAFTA / ASEAN +3 Research Study Group (Final Report), April 2010.
14. Hayakawa K., Laksanapanyakul N., Yosimi T. Benefits of Home Currency Invoicing. July 2015. Asia-Pacific Economic Association. Available at: http://www.apeaweb.org/confer/tw15/papers/Yoshimi_Taiyo.pdf.