

УДК 339

ВЛИЯНИЕ ВАЛЮТНОГО ФАКТОРА НА ДИНАМИКУ И СТРУКТУРУ АМЕРИКАНО-КИТАЙСКОЙ ТОРГОВЛИ

© 2014 г. **П.А. Аксёнов***

Институт США и Канады РАН, Москва

Валютная политика по сдерживанию укрепления курса юаня, проводимая Китаем, рассматривается США в качестве одной из основных причин продолжающегося роста их торгового дефицита. Но поиск оптимального обменного курса юаня, учитывающий ключевые интересы обеих сторон, является многоаспектной задачей, и само по себе укрепление юаня к доллару может иметь как положительные, так и отрицательные эффекты для экономики США и Китая.

Ключевые слова: *обменный курс юаня, валютная политика Китая, торговый дефицит США с Китаем.*

Проводимая Китаем политика валютных интервенций для ограничения укрепления курса юаня по отношению к доллару и другим валютам называется в качестве основной причины эскалации торговых противоречий с США. Некоторые аналитики утверждают, что Китай намеренно сдерживает рост курса юаня для получения торговых преимуществ. Также распространён тезис, что недооценённый юань является главной причиной внешнеторгового дефицита США, а также снижения занятости в Соединённых Штатах, в особенности в обрабатывающей промышленности. Б. Обама в феврале 2010 г. заявил, что недооценённый юань наносит значительный ущерб конкурентоспособности американских компаний и решение данного вопроса на сегодня является приоритетным для США [10].

С июля 2005 г. (с момента начала валютных реформ в Китае) по февраль 2012 г. курс юаня вырос на 30,8%, хотя рост происходил ступенчато и в течение некоторых периодов стоимость юаня по отношению к доллару оставалась неизменной. Процесс повышения курса юаня подвергался критике со стороны основных торговых партнёров, включая и США, с упором на то, что ревальвация происходила слишком медленно и юань всё ещё остаётся значительно недооценённым.

До 1994 г. в Китае действовал режим двойного обменного курса. Параллельно существовали официальный фиксированный используемый государством обменный курс и относительно свободный рыночный курс, который ис-

* АКСЁНОВ Павел Андреевич – младший научный сотрудник Центра социально-экономических исследований и проектов ИСКРАН. E-mail: pasha12098@mail.ru

пользовали импортёры и экспортёры на рынках своп, хотя доступ к иностранной валюте был значительно ограничен для лимитирования импорта, в результате чего образовался крупный теневой валютный рынок. Между курсами была существенная разница: официальный обменный курс к доллару в 1993 г. составлял 5,77 юаней, в то время как на рынках своп курс был 8,7.

В 1994 г. правительство КНР отменило режим двойного обменного курса. Начальный курс составил 8,7 долл. за юань, который вырос к 1997 г. до 8,28 долл. за юань. Юань стал конвертируемым по счёту текущих операций, но не по счёту движения капитала, следовательно, не использовался для инвестиционных целей. С 1994 г. до июля 2005 г. Китай проводил политику привязки курса юаня к доллару на уровне 8,28 долл. за юань. Основной целью данной политики, предотвращавшей значительные колебания валютного курса, было создание благоприятного климата для привлечения иностранных инвестиций и развития внешней торговли. Центральный банк Китая поддерживал эту привязку, покупая (или продавая) необходимое количество активов, номинированных в долларах, которое требовалось для устранения избытка предложения (или спроса) юаня. В результате курс юаня оставался относительно стабильным [8].

21 июля 2005 г. правительство КНР объявило об изменении валютной политики. Курс юаня стал отражать рыночные изменения спроса и предложения с учетом движения обменных курсов корзины валют. При этом обменный курс юаня по отношению к доллару вырос с 8,28 до 8,11 юаней за доллар, или на 2,1%. В отличие от свободно плавающего курса дневной коридор колебаний юаня составил 0,3% (позднее увеличен до 0,5%) относительно валютной корзины.

В состав валютной корзины, по заявлению властей КНР, был включён доллар, иена, евро и некоторые другие валюты, хотя структура корзины и доля в ней отдельных валют не были опубликованы. Если бы стоимость юаня была привязана к корзине валют, курс не показал бы такую стабильность, как в период с середины 2008 г. по середину 2010 г. В этот период, вероятно, доля доллара в валютной корзине была подавляющей (рис. 1).

Начиная с июля 2005 г. ревальвация юаня происходила постоянно, но достаточно медленными темпами. С 21 июля 2005 г. по 21 июля 2008 г. рост обменного курса юаня по отношению к доллару составил 20,8%, до 6,83 юаней за доллар. По сути, юань находился в этот период в «управляемом плавании», когда рыночные силы определяли общее направление курса, а правительство с помощью интервенций замедляло темпы укрепления.

В середине июля 2008 г. КНР ограничила дальнейшее укрепление юаня по причине падения мирового спроса на товары из Китая в результате глобального финансового кризиса. В 2009 г. экспорт и импорт Китая сократились на 15,9% и 11,3% соответственно по отношению к 2008 г. Власти Китая заявили о закрытии тысяч ориентированных на экспорт предприятий и увольнении более 20 млн. рабочих-мигрантов в 2009 г. Но обменный курс юаня оставался относительно стабильным на отметке 6,83 юаня за доллар до середины июня 2010 года.

Народный банк Китая, в преддверии саммита Группы 20 в Торонто, 19 июня 2010 г. объявил о возобновлении валютной реформы для повышения гибкости обменного курса. При этом было заявлено о проведении политики

Рис. 1. Среднемесячный номинальный обменный курс долл./юань в период январь 2008 г. — май 2010 г.

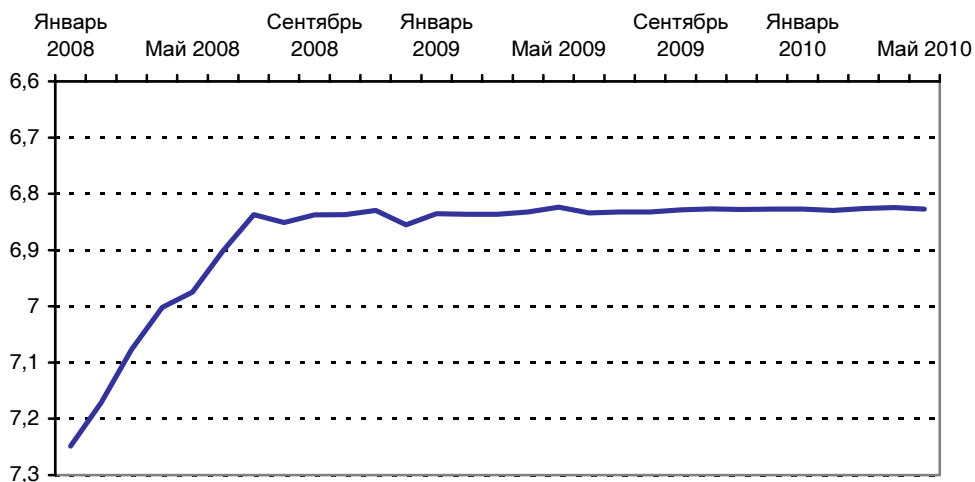
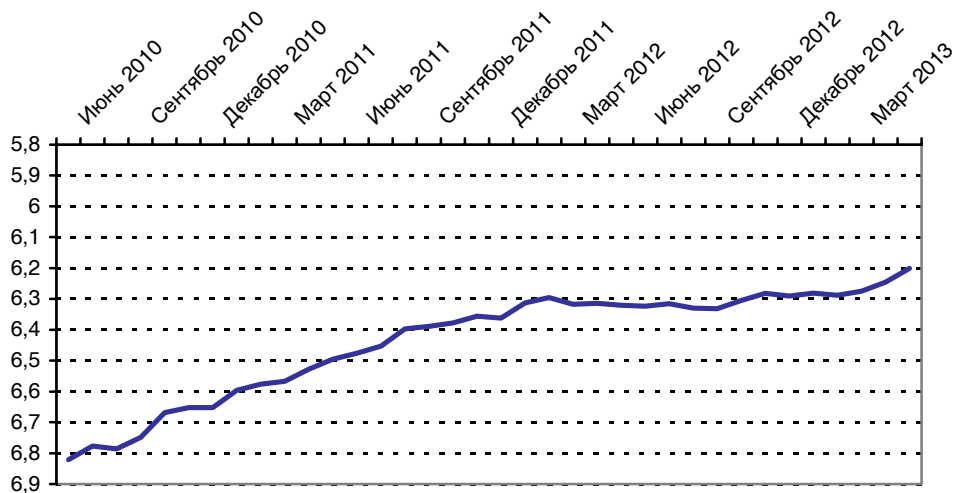


Рис. 2. Среднемесячный номинальный обменный курс долл./юань, июнь 2010 г. — май 2013 г.



плавной ревальвации для избежания резких колебаний курса, что позволит китайским компаниям легче перестроиться под меняющиеся рыночные условия. Как видно на рис. 2, после объявления о продолжении ревальвации юань укрепился, но затем курс снова пошёл вниз, а укрепление продолжилось в сентябре 2010 года [15].

С 19 июня 2010 г. по 29 мая 2013 г. обменный курс юаня к доллару вырос на 10,5%, с 6,83 до 6,18 (рис. 2).

Валютная политика, проводимая КНР в настоящее время, отвечает долгосрочным интересам страны, и, вероятно, укрепление курса займёт достаточно

длительный промежуток времени. В свою очередь, для ограничения притока спекулятивных денег, играющих на повышении курса, Народный банк Китая будет активно воздействовать на валютный рынок для внесения доли неопределённости посредством интервенций. С этим, вероятно, и связаны колебания в июне – сентябре 2010 года [4].

При более точной оценке обменного курса юаня по отношению к доллару необходимо делать поправку на разницу в уровне инфляции в Китае и США. Такой подход оправдан, так как ввиду более высокого уровня инфляции в Китае рост цен на экспортируемые товары будет закономерен даже при сохранении постоянного обменного курса. В результате, более высокие показатели инфляции в Китае по сравнению с США увеличивают реальный обменный курс юаня. С июня 2010 г. по октябрь 2011 г. уровень инфляции в КНР был более чем в 2 раза выше, чем в США (4,77% и 2,29% соответственно).

Учитывая инфляцию при расчёте обменного курса долл./юань, укрепление курса китайской валюты с июня 2010 г. по октябрь 2011 г. составило 10,2%. Номинальный курс вырос за этот же период на 7,4%.

При расчёте реального эффективного обменного курса на основе данных об объёмах товарооборота с 57 основными торговыми партнёрами Китая с июля 2008 г. по май 2010 г. (номинальный обменный курс оставался стабильным на уровне 6,83 юаня за доллар) укрепление составило 8,9% [15].

Тем не менее, с июня 2010 г., когда было объявлено о возобновлении валютной реформы, по июль 2011 г. снижение реального эффективного курса юаня составило 1,5%, в то время как номинальный курс вырос на 7,0%. В течение этого же периода снижение реального эффективного обменного курса доллара составило 9,7%.

Таким образом, несмотря на рост номинального обменного курса юаня по отношению к доллару США, эффект от данного укрепления для Китая был сглажен инфляционным снижением курса по отношению к валютам стран ведущих торговых партнёров. Тем не менее, с июля 2011 г. по февраль 2012 г. укрепление реального эффективного обменного курса юаня составило 8,2% (рис. 3).

Утверждение, что дефицит торгового баланса США с Китаем является показателем провала внешнеторговой политики Соединённых Штатов, основано на предположении, что обменный курс Китая является наиболее важным фактором роста этого дефицита. С 2005 г. по 2008 г. повышение номинального курса юаня составило 21%, и это укрепление происходило на фоне растущего дефицита торгового баланса США (рис. 4). В течение последних двух лет финансового кризиса и экономического спада обменный курс китайской валюты был относительно стабилен, но дефицит торгового баланса снизился. В периоды рецессий дефицит торгового баланса США всегда уменьшался, но экономические спады не являются средством уменьшения торгового дефицита. В действительности на торговый баланс США, помимо обменного курса юаня, оказывает влияние комплекс факторов.

Многие официальные лица, представители бизнеса и профсоюзов в США заявляют о манипулировании валютным курсом со стороны Китая для получения выгод при внешнеторговом обмене. С другой стороны, американские компании в Китае в меньшей степени обеспокоены валютной политикой КНР, чем производители в США, которым приходится конкурировать с дешёвым импортом.

Рис. 3. Индекс реального эффективного обменного курса юаня, июль 2008 г. по февраль 2012 г. (2010 г.=100)

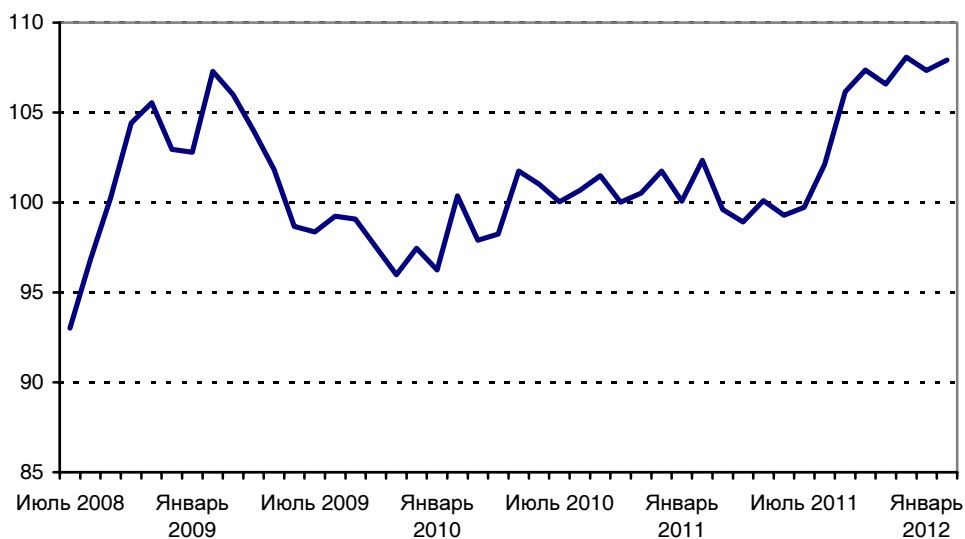
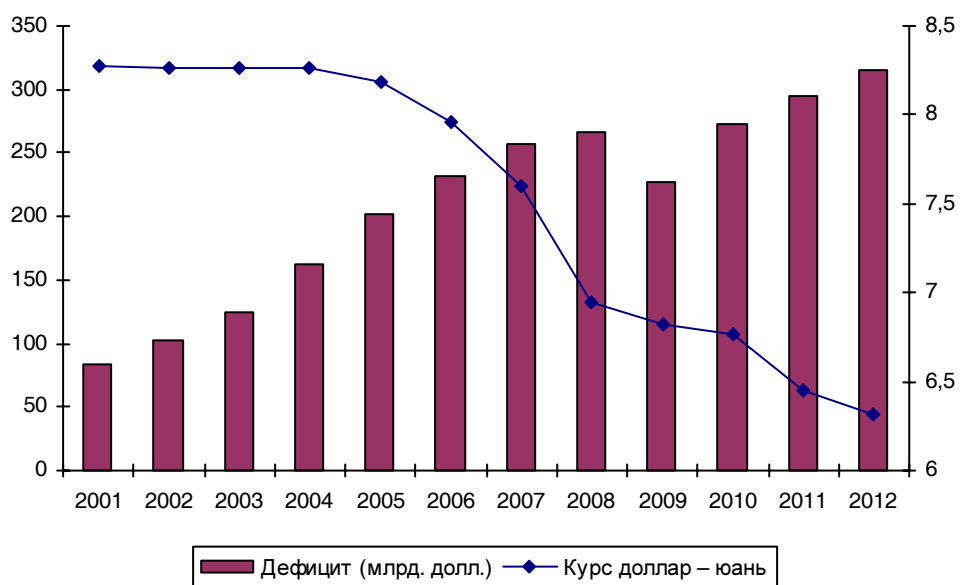


Рис. 4. Изменение курса юаня к доллару США на фоне роста торгового дефицита 2001–2012 гг.



В качестве аргумента в пользу свободного курсообразования юаня называется то обстоятельство, что привязка курса китайской валюты к доллару была оправдана лишь на ранних стадиях экономического подъёма КНР и утратила свою актуальность сегодня, учитывая размер экономики Китая, объём внешнеторгового оборота и его влияние на мировую экономику в целом.

Валютная политика Китая в определённом смысле стимулирует другие страны Восточной Азии проводить аналогичную стратегию поддержания низких обменных курсов по отношению к доллару, чтобы конкурировать с китайскими товарами. Данная политика, в свою очередь, является фактором, снижающим объём экспорта из США в страны региона. Основываясь на предположении, что номинальный обменный курс китайской валюты занижен на 40%, а эффективный – на 25%, Фред Бергстен из Института мировой экономики Петерсона заявил, что свободное курсообразование юаня приведёт к значительному росту его обменного курса, а также росту курсов других валют стран Восточной Азии по отношению к доллару. Это приведёт к росту экспорта США и будет способствовать созданию дополнительно от 600 тыс. до 1,2 млн. рабочих мест в США [2]. Американский экономист Пол Кругман утверждает, что заниженный курс юаня является значительным тормозом в восстановления мировой экономики, что оказывает негативное влияние в первую очередь на бедные страны, а также фактором, который имеет большое влияние на занятость в США.

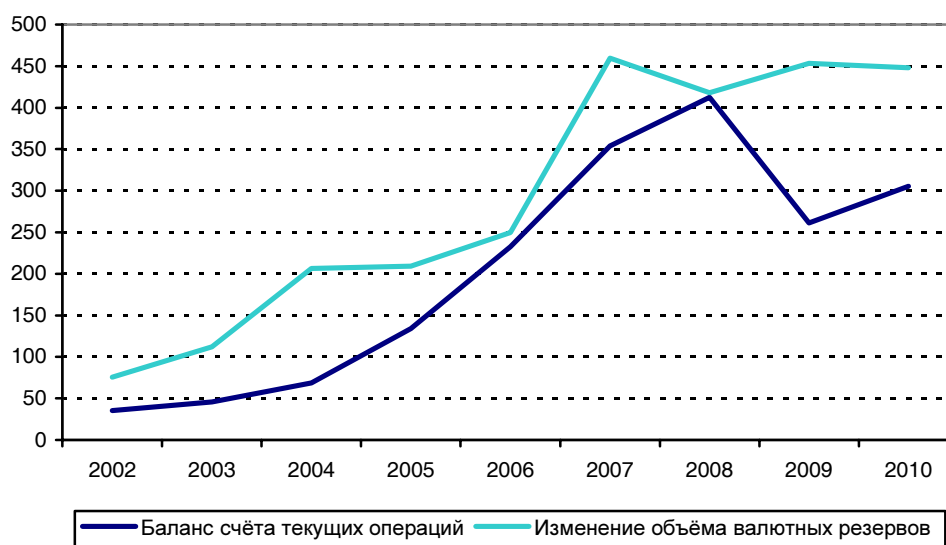
С другой стороны, ежегодный рост экономики Китая с 2008 по 2011 г. составлял в среднем почти 10%, в то время как во многих странах наблюдался отрицательный или очень медленный прирост ВВП. В этой связи возникло предположение о том, что рост ВВП Китая осуществляется за счёт факторов, замедляющих развитие других экономик. Многие экономисты утверждают, что значительное повышение курса юаня приведёт к снижению дисбалансов в торгово-экономических отношениях США и Китая. Так, по оценке организации «Блумберг гавернмент» (*Bloomberg Government*), опубликованной в 2011 г. [4], ежегодный рост реального обменного курса юаня к доллару на 7% мог бы сократить в 2 раза торговый дефицит США с Китаем к 2014 г. Такое изменение курса вызвало бы укрепление валютных курсов других стран, что в итоге снизило бы торговый дефицит США к 2014 г. до 59 млрд. долларов.

Недооценённый юань называется одной из главных причин растущего торгового дефицита США. Другие факторы рассматриваются как следствие валютной политики КНР, в том числе аккумуляция крупных валютных резервов и значительный профицит счёта текущих операций, выросший с 46 млрд. долл. в 2003 г. до 412 млрд. долл. в 2008 г., хотя затем его снижение, ввиду финансового кризиса произошло до 261 млрд. долл. в 2009 году (рис. 5).

МФВ прогнозирует дальнейшее увеличение баланса счёта текущих операций Китая до 361 млрд. долл. в 2011 г. и 852 млрд. долл. к 2016 г. [9]. По отношению к ВВП профицит счёта текущих операций вырастет с 5,2% в 2010 г. до 7,2% в 2016 г. По прогнозам «Глобал инсайт» (*Global Insight*), валютные резервы Китая будут увеличиваться теми же темпами и к 2014 г. составят 4,6 трлн. долл. (увеличение на 1,73 трлн. по сравнению с уровнем 2010 г.) [8].

Политика слабого доллара, проводимая администрацией Обамы, основана на официальной торговой статистике, которая, в свою очередь, во многом искажает реальные данные по двустороннему торговому балансу США и КНР. Согласно данным ВТО, реальный торговый дефицит с Китаем составляет меньше половины официальных значений, т.е. менее 115 млрд. долл. США.

Рис. 5. Баланс счёта текущих операций Китая и изменение объёма валютных резервов 2002–2010 гг., млрд. долл.



Официальная торговая статистика базируется на модели, которая используется ещё с XIX века и строится на предположении, что товар производится в одной конкретной стране. Например, если бутылка французского вина импортируется в США, то вся стоимость этой бутылки, соответственно, отражается по кредиту в расчётах торгового баланса США и Франции.

Подобная методика расчётов сохраняет актуальность для торговых операций, связанных с сельскохозяйственными товарами, такими как вино, но уже не отражает реалий XXI века, когда и производство, и поставки осуществляются через глобальные сети.

Достаточно показателен пример с продукцией компании «Эппл» (*Apple*): объём импорта только мобильных телефонов «Айфон» (*iPhone*) в 2009 г. из Китая составил 1,9 млрд. долл. США. Полная стоимость импортируемых в США товаров в данном случае отражается по кредиту торгового баланса, что является причиной увеличения торгового дефицита на это же значение. Другими словами, официальная торговая статистика говорит о том, что результатом деятельности компании «Эппл» явилось сокращение количества рабочих мест в США и снижение конкурентных позиций в пользу Китая. В этой связи возникает ряд вопросов об эффективности использования только официальной торговой статистики при планировании и выработке внешнеторговой стратегии.

Официальная статистика не учитывает, что стоимость сборки и прочих расходов составляет всего лишь 6,50 американских долл. (при стоимости телефона 178 долл.). По данным исследования Института Азиатского банка развития (ИАБР), это составляет гораздо меньшую долю в стоимости конечного продукта, чем комплектующие и материалы из Японии (60,6 долл.), Германии (28,85 долл.), Южной Кореи (22,96 долл.) и США (10,75 долл.).

Если учитывать прибавочную стоимость, создаваемую в США, то каждый импортируемый в Соединённые Штаты мобильный телефон должен отражаться в торговом балансе как экспорт стоимостью 4,25 долл. – разница между стоимостью комплектующих (10,75 долл.), экспортированных в Китай из США, и суммой, перечисленной за сборку (6,50 долл.). При такой методике расчёта торговый дефицит в 1,9 млрд. долл. по данной торговой позиции с Китаем, согласно официальным данным, превращается в профицит в объёме 48 млн. долларов [13].

Хотя это исключительный пример, но он отражает, насколько официальные данные статистики могут расходиться с реальным положением. В свою очередь, генеральный директор ВТО Паскаль Лами в одном из своих выступлений заявил, что оценка, основанная на учёте истинной страны происхождения товара, сокращает торговый дефицит США с Китаем более чем вдвое по сравнению с официальной статистикой. Более того, торговый дефицит США с азиатским регионом в целом (включая Китай) остаётся на уровне 2–3% ВВП США в течение последних 25 лет. Лами также указал на то, что используемая методология для расчёта баланса двусторонней торговли не учитывает влияние торговых операций на занятость и доходы. Из 41000 рабочих мест, которые вовлечены в производственный процесс компании «Эппл», 14000 находятся в США. Тем не менее, американские работники получают 750 млн. долл., тогда как сотрудники, занятые в других странах, зарабатывают менее половины этой суммы, а именно всего 320 млн. долларов.

Поэтому текущие статистические данные об объёмах двусторонней торговли не являются надёжным источником ни для оценки и понимания конкурентных позиций страны на определенных рынках, ни для разработки внешнеторговой стратегии и валютно-курсовой политики.

Допустим, что администрация Обамы добилась повышения курса юаня по отношению к доллару США и другим валютам на 20% на год вперёд. Возвращаясь к примеру с мобильником «Айфон», отметим, что подобное изменение курса юаня снизит стоимость всех импортируемых компонентов на 20%. Как результат, вырастет лишь стоимость конечной сборки в Китае на 20%, т.е. до 7,8 долл., что увеличит импортную цену мобильного «Айфона» не более чем на 1,3 долл., или на 0,7%, чего явно недостаточно, чтобы повлиять на величину дефицита. Кроме того, повышение курса юаня приведёт к снижению внутренних цен на импортируемое сырьё, включая нефть, железную руду и другие материалы для китайских производителей, что лишь усилит их конкурентные преимущества [18].

Существует ряд причин, по которым повышение курса юаня удовлетворяло бы интересам китайской стороны, но уменьшение торгового дисбаланса за счёт такого повышения не является таковой. Укрепление юаня способствует снижению инфляции и, кроме того, китайская валюта утверждается в качестве более надёжного альтернативного варианта доллару в Азиатском регионе, что соответствует долгосрочным стратегическим интересам КНР.

Из результатов исследования ВТО и ИАБР следует, что подход США к реформированию мировой монетарной системы должен быть пересмотрен. В условиях глобальной экономики и повышения уровня интеграции производ-

ства и цепей поставок регулирование торговых дисбалансов с помощью валютных курсов теряет свою эффективность.

Для современных условий необходим более последовательный подход, направленный на повышение курсовой устойчивости. Такой подход должен привести к снижению финансовых рисков, а также непредвиденных прибылей и убытков, связанных с колебанием валютных курсов, что будет способствовать стабильному росту экономики и занятости, как в США, так и в остальных странах.

Подобная система нуждается в нейтральной точке отсчёта, которая, во-первых, будет служить неким фиксатором стабильности для мировой монетарной системы и, во-вторых, станет надёжным индикатором для принятия мер по регулированию правительствами курсов национальных валют. В связи с этим предложение президента Всемирного банка Роберта Зеллика по восстановлению роли золота в качестве точки отсчёта для международной монетарной системы является весьма актуальным.

В течение последних лет в Конгресс было внесено несколько законопроектов, цель которых стимулировать Китай (и других торговых партнёров США) к проведению валютной реформы. Например, законопроект, представленный в Конгресс 108-го созыва сенатором Ч. Шумером (*S. 1586*), предусматривает введение дополнительных пошлин в размере 27,5% на импортируемые из Китая товары, пока КНР не перейдёт к политике рыночного курсообразования [1].

Ряд законодательных инициатив был направлен на введение антидемпинговых и компенсационных пошлин, т.е. занижение курса рассматривалось в качестве экспортной субсидии. Основным в этой связи является вопрос, будут ли вводимые ограничения согласовываться с обязательствами США в рамках ВТО? С одной стороны, ВТО позволяет странам (в определённых условиях) регулировать своё внешнеторговое законодательство. С другой стороны, в правилах ВТО занижение валютного курса не выделяется как основание для введения торговых ограничений, поэтому Китай может оспорить данные законы (если они будут приняты).

Вызывают вопросы инициативы, которые предполагают, что правительство США будет рассчитывать процентный уровень недооценённости валюты в условиях, когда нет универсального метода для проведения подобных оценок. В частности, 22 сентября 2011 г. в адрес сенаторов Рейда и Макконелла было направлено письмо от группы американских бизнес-организаций, в котором утверждалось, что закон, предусматривающий оценки Министерством торговли «истинного» обменного курса, может создать ситуацию, когда данные курсы будут рассчитываться субъективно и крайне политизированно [14].

Другой важной целью, которая ставится перед валютными законопроектами, является отмена текущих положений торгового законодательства США, требующих от Министерства финансов определения стран, намеренно манипулирующих своими валютными курсами. Министерство не проводило подобных оценок с 1994 г. Некоторые законопроекты предусматривают, что Министерство финансов будет определять страны с существенно заниженными курсами национальных валют независимо от их заявленных намерений. В законопроектах перечислен набор мер, которые правительство США должно принять в отношении этих стран.

Сторонники валютных законопроектов предполагают, что их принятие простимулирует Китай к проведению валютной реформы более быстрыми темпами. Противники же утверждают, что подобные меры могут навредить двусторонним отношениям и лишь явятся фактором, который замедлит укрепление курса юаня. Ещё одним опасением является то, что Китай может принять ответные шаги в отношении экспорта из США и американских компаний в КНР, если данные законопроекты станут законами.

Целью выдвинутых законопроектов (*H.R. 639, S. 328, S. 1130, S. 1238, S. 1619*) являлось уточнение некоторых положений законодательства США, касающихся применения компенсационных пошлин в отношении иностранных экспортных субсидий, в частности с тем, чтобы Министерство торговли могло рассматривать заниженный валютный курс страны в качестве субсидии. При этом тот факт, что занижение валютного курса приносит выгоды компаниям, не связанным с экспортом, сам по себе не должен являться поводом для неприменения компенсационных пошлин в отношении импорта из этой страны. Законопроекты предполагают, что Министерство торговли для определения реальных эффективных валютных курсов будет использовать методологию МВФ. В течение 18-месячного периода предполагается отслеживать факторы, которыми Министерство торговли будет пользоваться в целях введения ограничений. Это – 1) длительные и масштабные интервенции на валютных рынках; 2) занижение реального эффективного курса более чем на 5%; 3) состояние валютных резервов государства (превышают они или же нет) объём, необходимый для выполнения обязательств по обслуживанию долга в течение следующего года; 20% предложения денег в стране; объём импорта страны за предыдущие 4 месяца.

Законопроекты предполагают также, что Министерство торговли будет определять факт субсидирования на основе оценки разницы между реальным эффективным обменным курсом валюты и её равновесным реальным эффективным курсом. При этом Министерство торговли там, где это целесообразно, может применять усреднённые данные по методологии Консультативной группы МВФ по валютным курсам. Если не удастся получить необходимые данные от МВФ, Министерство торговли может использовать при расчётах общепринятые экономические и эконометрические методологии.

Закон *S. 1619* 2011 г. «О реформе надзора над обменным курсом» (*Currency Exchange Rate Oversight Reform Act of 2011*) был предложен 22 сентября 2011 г. и одобрен Сенатом 11 октября 2011 г. Документ предусматривает определение разрегулированных валютных курсов и предполагает применение мер в отношении приоритетных торгово-экономических партнёров. Согласно законопроекту, Министерство финансов должно предоставлять полугодовой отчёт Конгрессу по международной монетарной политике и валютным курсам. К числу факторов для определения приоритетных стран относятся:

- длительные и крупномасштабные интервенции на валютных рынках, особенно если они сопровождаются мерами по стерилизации;
- аккумуляция крупных валютных резервов для регулирования платёжного баланса;
- введение ограничений или стимулов на приток и отток капитала, которые противоречат цели достижения полной конвертируемости валюты.

Таблица

**Экспертные оценки заниженности обменного курса юаня
по отношению к доллару 2009–2011 гг., % [17; 20]**

Дата расчета	Процент, на который занижен номинальный обменный курс	Автор оценки
октябрь 2009 г.	50	Найл Фергюсон, Гарвардский университет и Мориц Шуларик, Свободный университет Берлина
декабрь 2009 г.	12	Хельмут Рейзен, ОЭСР
декабрь 2009 г.	25	Дэни Родрик, Гарвардский университет
апрель 2010 г.	30	Эрвин Субраманьян, Институт международной экономики Петерсона
январь 2010 г.	40,2	Уильям Р. Клайн и Джон Уильямсон, Институт международной экономики Петерсона
июнь 2010 г.	24,2	
апрель 2011 г.	28,4	
ноябрь 2011 г.	23,5	

Законопроект предполагает поэтапное проведение расследования и введение ряда ограничений в отношении стран, которые не приняли необходимых мер для устранения разрегулированности в течение 90 и 360 дней, в том числе консультации на уровне ВТО и МВФ, проведение интервенций на валютном рынке со стороны ФРС и прочие меры. Для целей определения выгоды, которую получает страна от заниженного валютного курса, Министерство торговли должно сопоставлять равновесные реальные курсы валют по методологии МВФ и официальные ежедневные обменные курсы.

Что касается антидемпинговых и компенсационных мер, соглашение ВТО о применении статьи VI Генерального соглашения по тарифам и торговле предусматривает четкую методологию для работы с обменными курсами, которую Соединённые Штаты уже используют в своей практике по антидемпинговым разбирательствам. Данная методология отличается от той, что предложена в законопроекте, при этом положения ВТО не предусматривают возможности применения предлагаемой методологии, но предусматривают, что субсидии обеспечивают «выгоду» и осуществляются путём «финансового вклада» правительства в пользу «конкретной» компании или отрасли. В связи с тем, что обменный курс оказывает влияние на все предприятия страны, применение компенсационных пошлин в данном случае расходится со спецификой требований в рамках правил ВТО. Более того, валютная политика государства также не может подпадать под определение запрещённых субсидий согласно нормам ВТО, так как её выгоды не зависят от экспорта, а занижение валютного курса не предполагает поддержку только лишь отечественным товарам.

Существует много оценок того, насколько на самом деле занижен обменный курс юаня по отношению к доллару. Данные оценки значительно разнятся в зависимости от используемой методологии и даты проведения расчёта. В таблице представлены экспертные оценки с октября 2009 г. по ноябрь 2011 года.

Антидемпинговые правила США для нерыночных экономик, которые применяются в случае с товарами из Китая, предполагают расчёт нормальных

значений, не связанных с заниженными китайскими ценами и расходами. Данные значения рассчитываются на основании расходов и цен, как если бы эти товары были произведены в стране с рыночной экономикой. Разница между нормальным значением и действительной ценой товара, импортированного из страны с нерыночной экономикой (которая в свою очередь включает любую выгоду от заниженного валютного курса), и составляет размер антидемпинговой пошлины. Предложение о наложении дополнительной пошлины на товары при импорте из страны с заниженным валютным курсом приводит к двойному счёту и неизменно будет идти вразрез с нормами ВТО. Данная точка зрения подтверждена недавним официальным решением Суда США по международной торговле (*U.S. Court on International Trade – USCIT*).

Администрация Обамы стремится достичь решения валютного вопроса в рамках Стратегического экономического диалога, Совместной комиссии по коммерции и торговле, а также посредством международных каналов, таких как саммиты Группы 20. Например, 20 октября 2010 г. секретарь Казначейства США Тим Гайтнер опубликовал предложение к министрам финансов и главам центральных банков Группы 20 в преддверии встречи, состоявшейся 23 октября 2010 г. Предложение содержало несколько пунктов, касающихся выравнивания дисбалансов в валютной политике стран. Роль наблюдателя за данным процессом отводилась МВФ.

Для получения оценок, представленных в таблице, используются два основных метода. Первый основывается на фундаментальных равновесных обменных курсах (метод *FEER*). Суть метода заключается в оценке отклонении баланса счёта текущих операций от «фундаментального равновесного» значения. На основе этой оценки можно делать расчёт уровня изменения для обменного курса валюты данной страны, чтобы скорректировать баланс счёта текущих операций.

Основным вопросом при использовании метода *FEER* является выбор «равновесного» значения для баланса текущего счёта для каждой страны. Оценки занижения Китая курса юаня основаны на достижении «равновесия» по текущему счёту, но нет консенсуса, что именно является равновесным значением. По оценкам старшего экономиста Совета по международным отношениям США Стивена Дануэя, отклонение от предполагаемого равновесного значения баланса счёта текущих операций на 2% ВВП влечёт за собой изменение в оценке недооценённости валюты на 25%.

Некоторые экономисты утверждают, что равновесное значение баланса счёта текущих операций всегда находится в районе нулевого значения, но данное утверждение не учитывает того, что страны с разными нормами накопления и инвестирования могут достаточно выгодно кредитовать друг друга в течение длительных периодов. Если рассматривать соседей Китая, то они также обладают значительными валютными резервами и профицитом по счётам текущих операций, хотя валютные режимы различаются от плавающего валютного курса (Япония, Южная Корея) до фиксированного (Гонконг). Тао Вонг, экономист крупнейшего швейцарского банка Ю-би-эс (*UBS*), утверждает, основываясь на оценках развитых экономик, что равновесное значение баланса текущего счёта Китая может быть выше, чем текущий профицит, что согласно методу *FEER* говорит даже о завышенном курсе юаня.

Второй метод основан на теории паритета покупательной способности. Были попытки дать оценку курсу юаня на основе отклонений от ППС. Но данный способ подходит, в первую очередь, для долгосрочного прогнозирования ввиду того, что цены в краткосрочной перспективе могут оставаться стабильными. Метод позволяет лишь дать оценку, занижен или завышен курс валюты одной страны по отношению к другой независимо от того, является ли курс плавающим или фиксированным.

МВФ использует три разных методологии для оценки валютных режимов стран:

- 1) метод равновесного реального обменного курса (*ERER*);
- 2) метод внешней устойчивости (*ES*);
- 3) метод макроэкономического баланса (*MB*) [6].

По методу *ERER* оценивается равновесный реальный обменный курс для каждой страны в зависимости от значения среднесрочных фундаментальных показателей, таких как чистые иностранные активы, разница производительности труда между торговыми и производственными секторами, а также условия торговли. По методу *ES* рассчитывается разница между балансом счёта текущих операций и балансом, который стабилизирует показатель чистых иностранных активов на определённом базовом уровне. По методу *MB* вычисляется разница между сальдо счёта текущих операций, рассчитанного на среднесрочный период на основании текущих обменных курсов, и оценочным равновесным показателем баланса текущего счёта.

В июле 2011 г. МВФ впервые опубликовал свои оценки того, насколько занижен курс юаня. По методологии *ERER* получилось – 3%, *ES* – 17% и по *MB* – 23%. Тем не менее, эксперты МВФ, заявили, что подобные оценки неизбежно несут большую долю неопределённости, особенно при проведении расчётов для развивающихся стран [11].

Из вышеприведенных данных видно, что оценки того, насколько курс юаня занижен, значительно отличаются. В связи с тем, что сегодня не существует универсальной общепринятой методологии для расчёта реального обменного курса страны, а экономические условия для определения «равновесного» значения курса постоянно изменяются, возникает вопрос, насколько данные оценки окажутся эффективными при проведении Соединёнными Штатами политики, направленной на укрепление курса юаня, и законодательном введении торговых ограничений.

Вопрос о влиянии укрепления курса юаня на экономику США достаточно многогранный, так как существуют краткосрочные и долгосрочные эффекты, и рост обменного курса китайской валюты – это лишь один из многих факторов, влияющих на торговые потоки. Иллюстрирует данный факт то, что с июля 2005 г. по июль 2008 г. укрепление номинального курса юаня по отношению к доллару составило 21%, при этом, с одной стороны, импорт США из Китая вырос на 39%, по сравнению с ростом в 92% в период 2001–2004 г., когда обменный курс оставался стабильным, с другой стороны, рост экспорта США в Китай замедлился с 81% (2001–2004 г.) до 71% (2005–2008 г.).

Несмотря на укрепление юаня с 2005 г. по 2008 г. торговый дефицит США с Китаем вырос на 30,1% (в то время как дефицит счёта текущих операций за этот период снизился на 6%). Укрепление курса юаня также не оказало значи-

тельного эффекта на торговый баланс Китая в период 2005–2008 гг. Профицит торгового баланса КНР вырос за это время на 191% (с 102 млрд. долл. до 297 млрд. долл.), профицит счёта текущих операций и международные валютные резервы выросли на 165%.

Частично проблема оценки влияния изменения курса юаня заключается в том, что эффекты от укрепления курса отражаются на ценах импортируемых товаров и услуг, а также на торговом балансе, с определённой задержкой, иногда до нескольких лет. Укрепление курса китайской валюты может даже увеличить торговый дефицит США в краткосрочной перспективе, если спрос на импорт из Китая не снизится пропорционально росту цен. Ведь для потребителей в США потребуется определённое время, чтобы найти альтернативу дорожающим китайским товарам, и только потом начнёт снижаться спрос на экспортные товары из КНР. Также в зависимости от эластичности спроса на определённые товары некоторые потребители продолжают приобретать их по более высокой цене, другие же снизят потребление или откажутся от данных товаров.

Существует и определённая задержка при изменении обменного курса юаня на цены китайских товаров, так как контрактные цены на многие товары устанавливаются на несколько месяцев вперед. Если рост обменного курса юаня снизит цены на товары, импортируемые из Соединённых Штатов, стимулировав тем самым спрос на них, производителям в США потребуется определённое время для увеличения объёмов производства, чтобы удовлетворить растущий спрос. Со временем можно ожидать уменьшения дисбалансов двусторонней торговли от укрепления валютного курса, хотя общий торговый дефицит США может остаться на прежнем уровне, так как зависит не только от обменного курса, но и от ряда других факторов.

Ещё одним фактором, который следует учитывать при оценке воздействия роста курса юаня на торговые потоки, является то, насколько реально вырастут цены на импорт из КНР. Укрепление курса китайской валюты не всегда означает рост цен для потребителей в США. Частично рост цен может быть компенсирован производителями и экспортёрами, оставшаяся часть может быть включена в затраты импортёров и дистрибьюторов в США. Согласно данным Министерства труда США, с июля 2005 г. по июль 2008 г. индекс цен на импортируемые в США товары из Китая вырос на 5,2%, в сравнении с ростом на 13,2% в целом по импортным нетопливным товарам за этот же период. Это говорит о том, что фактически укрепление юаня не оказало влияния на цены импортируемых из Китая товаров. Для ограничения роста экспортных цен у китайских производителей есть ресурсы повышения производительности за счёт, например, переноса производства во внутренние районы с более дешёвой рабочей силой, что снижает затраты и отпускную цену. В результате сохранения импортных цен на товары из Китая на прежнем уровне не будет наблюдаться падение спроса на данные товары в США, соответственно конкурентоспособность китайских товаров останется на прежнем уровне.

На глобальный экономический рост и торговые потоки влияет множество факторов. Например, предположим, что значительный эффект на двустороннюю торговлю окажет рост курса юаня. Каким будет это влияние?

Во-первых, рыночное курсообразование юаня может стимулировать экспорт США и оказать поддержку американским компаниям, конкурирующим с производителями из КНР. Во-вторых, благосостояние общества, согласно экономической теории, измеряется объёмом товаров и услуг, который оно может потребить. Укрепление курса юаня может привести к росту цен для потребителей в США, снижая их благосостояние. Более того, компании, импортирующие сырьё и комплектующие из КНР также столкнутся с ростом издержек, что снизит их конкурентоспособность. В-третьих, в то время как администрация Обамы настаивает на более быстрых темпах ревальвации юаня, также звучат призывы к правительству КНР продолжать покупку гособлигаций США. Несмотря на то, что укрепление юаня может послужить стимулом для роста экспорта США в Китай, оно может снизить потребность Китая в покупках казначейских облигаций США, что вызовет рост процентных ставок в Соединённых Штатах.

В среднесрочной перспективе заниженный курс юаня не оказывает значительного влияния на совокупный спрос в США. Скорее это приводит к структурным сдвигам в производстве в США в пользу компаний, которые выигрывают от увеличившегося потока капитала из Китая. Таким образом, отсутствует и влияние на долгосрочные и среднесрочные показатели занятости в США. Например, дефицит счёта текущих операций США достиг 6% ВВП в 2006 г., когда уровень безработицы был 4,6%, и снизился до 2,7% ВВП в 2009 г. при уровне безработицы в 9,3% [16].

На основании исследования, проведённого Йельским университетом, рост курса юаня на 25% снизит объём импорта США из Китая и станет стимулом для отечественных производителей. Тем не менее, выгоды для экономики США не будут значительными, так как экономический рост Китая замедлится, следовательно, снизится потребление, в том числе американских товаров. Более того, как отмечалось выше, укрепление китайской валюты вызовет рост издержек и падение благосостояния в США, а также краткосрочный рост процентных ставок. Таким образом, результирующий эффект от укрепления курса юаня на 25% оценён как негативный для совокупного спроса и экономического роста США, что приведёт к потере 57 100 рабочих мест.

МВФ в своём анализе утверждает, что само по себе укрепление курса юаня не принесёт значительных выгод ни мировой экономике, ни экономике США при условии, что валютная реформа не будет сопровождаться ростом внутреннего потребления в Китае и развитием сферы услуг. По оценкам, рост курса китайской валюты на 20% увеличит рост экономики США на 0,05–0,07%, а при параллельном проведении соответствующих реформ в КНР – на 0,15%. Аналогичный прогноз МВФ для Китая: при укреплении курса на 20% экономический рост замедлится на 2%, а при росте обменного курса и проведении реформ – увеличится на 1% [11].

В современной мировой экономике режимы фиксированного валютного курса или управляемого плавления могут рассматриваться как факторы, препятствующие работе рыночных механизмов и наиболее эффективному распределению ресурсов. Стандартной экономической моделью для определения, необходимо ли странам иметь плавающий обменный курс, является модель оптимальной валютной зоны. Согласно данной модели, две страны могут полу-

чить выгоду от использования фиксированных обменных курсов при условии, что их рынки товаров и труда тесно взаимосвязаны, а бизнес-циклы синхронизированы. По данному критерию США и Китай вряд ли могут сформировать оптимальную валютную зону.

Таким образом, с точки зрения экономической теории переход к рыночному курсообразованию будет беспроигрышной ситуацией для обеих сторон, и США и Китая, а также мировой экономики в целом. С точки зрения экономической политики можно утверждать, что при текущей ситуации с недооценённым курсом юаня есть как выигрывающие, так и проигрывающие стороны.

Список литературы

1. 108th Congress. A Bill S. 1586 (<http://www.gpo.gov/>).
2. Bergsten Fred, Peterson Institute for International Economics, Testimony before the Committee on Ways and Means. U.S. House of Representatives. March 24, 2010.
3. BIS Effective Exchange Rate Indices (<http://bis.org/>).
4. Bloomberg Government. A Higher Yuan Would Half the U.S.-China Trade Deficit. December 2011.
5. Currency Reform for Fair Trade Act (<http://www.opencongress.org/>).
6. Does the Renminbi Matter? Evidence from China's Disaggregated Processed Exports (<http://www.voxeu.org/>).
7. Exchange Rate USD/CNY (<http://www.oanda.com/>).
8. IHS Global Insight, China, Interim Forecast. Updated August 2011.
9. IMF. World Economic Outlook Database. September 2011.
10. IMF. Methodology for CGER Exchange Rate Assessments. November 8, 2006.
11. IMF. People's Republic of China. 2011 Article IV Consultation. July 2011.
12. International Trade and Balance of Payments (<http://stats.oecd.org/>).
13. *Kadlec Charles W.* Don't Be Fooled By Misleading U.S.-China Trade Data // Forbes. 2011.
14. Letter from National Association of Manufacturers (<http://peters.house.gov/>).
15. *Morrison W., Labonte M.* China's Currency: An Analysis of the Economic // Issues. Congressional Research Service. 2011.
16. National Economic Accounts (<http://www.bea.gov/>).
17. The Chinese Exchange Rate (<http://www.iie.com/>).
18. The Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Letter: The U.S. Content of "Made in China". August 8, 2011.
19. The White House. Remarks by the President at the Senate Democratic Policy Committee Issues Conference. February 3, 2010.
20. US-China Trade Balance (<http://www.census.gov/>).