

# ПРИЧИНИ ТА НАСЛІДКИ РЕВАЛЬВАЦІЇ ЮАНЮ

*Віта Голод*

Тема ревальвації китайської валюти знаходиться зараз в центрі загальної уваги.

Тиск на Китай з боку світової спільноти, та зокрема в боку США посилюється.

Чому саме зараз та до чого це може призвести?

Розмови про недооціненість юаню та його прив'язку до долару на рівні 8,28 протягом більше ніж 10 років, ведуться вже давно. Цей курс був зафіксований монетарною владою КНР ще в 1994 році, коли влада зробила ставку на експорт в розвитку своєї економіки. Багато що змінилось з того часу: економіка Китаю з року в рік стає могутнішою, а долар стрімко здає свої позиції, розмір бюджетного та торгового дефіцитів невпинно зростають. В Білому домі підрахували, що головним інструментом розвантаження американської фінансової системи повинна стати ревальвація юаню.

Вирішальним став рекорд дефіциту зовнішньо-торгівельного балансу США-КНР на рівні 60,6 млрд. дол. США в першому кварталі 2005 року (25% від загального розміру дефіциту) [1], що призвело до загроз санкціями на імпорт китайських товарів до США, якщо Китай не змінить свою валютну політику протягом шостих місяців. Серйозні наміри сенаторів США були продемонстровані 6 квітня 2005 року, коли сенатор Шумер вніс на голосування пропозицію ввести 27,5% тариф на імпорт всіх китайських товарів, якщо Китай на прореагує на їхню вимогу.

Президент США Джордж Буш, міністр фінансів Джон Сноу та голова ФРС Алан Грінспен в один голос заявляють, що економічні наслідки відмови США ревальвувати юань може мати тяжкі наслідки для світової економіки. Євросоюз хоч не так відкрито, але також наполягає на зміні валютної політики КНР. Як заявив міністр економіки, фінансів та промисловості Франції Франсіс Мер, після вступу в ВТО Китай повинен “відчути нову відповідальність” та “скоротити конкурентоспроможність юаню”, що штучно створює переваги своїм експортерам [2].

Цікавою є реакція Китаю. Прем'єр-міністр КНР Вень Цзябао зауважив, що вирішення питань валютної політики є суверенною прерогативою Китаю. Він виступив з різкою критикою США, які не приймають ніяких дій для стримування падіння долару, але втручаються у внутрішні справи іншої країни. “Всі повинні розуміти вплив ревальвації юаню на світову економіку в цілому. Китай – відповідальна країна. Нам вдалося втриматися під час азійської фінансової кризи 1997 року. Сьогодні долар падає, цей процес стає некерованим. В чому причина? Чи повинні ми хвилюватись з цього приводу?” – зауважив Прем'єр. Американські бізнесмени жаліються на дешеві китайські товари, однак пан Вей підкреслив, що причиною конкурентоспроможності товарів з Китаю є перш за все низький рівень трудових затрат, а не низька вартість юаню [3].

Однак на щорічному економічному форумі на Хайнані пролунала заява, що, з точки зору перспектив, гнучкий валютний курс, буде корисним економіці Китаю, темпи росту якої турбують уряд. Як заявив заступник директора Державного управління по валютному обміну пан Вей Бенхуа “Впевнене економічне зростання Китаю говорить про те, що настав час для змін в валютній політиці. Але не варто очікувати ревальвацію вже завтра та на 10%”. Він аргументував

свою точку зору тим, що Китай повинен детально проаналізувати вплив таких змін на різні сектори економіки.

“Валютна політика по відношенню до китайського юаню будується на основі власних зовнішньоекономічних інтересів, платіжного балансу та інших факторів, а не на позитивному або від’ємному торговому сальдо тієї чи іншої країни” – закінчив Вей.

Тобто Пекін обіцяє зробити курс юаню більш гнучким з плином часу через поступові реформи, але відмовляється від ідеї одночасної ревальвації.

Однак ситуація не так однозначна. Китай одночасно виступає і як головний експортер своїх товарів до США, так і головний покупець облігацій Казначейства США. Якщо в ході ревальвації знизиться експорт Китаю та обсяг іноземних інвестицій в країну, то США мусить буде шукати нові варіанти фінансування дефіциту бюджету. Обидві сторони розуміють, що загострення відносин не на руку жодній з сторін.

За словами пана Вея Бенхуа, КНР вже декілька років намагається стримати економічне зростання та не допустити перегріву економіки. Перший загрозливий сигнал з Китаю прозвучав в квітні 2004 року. Тоді влада країни заявила, що високі темпи зростання економіки загрожують Китаю енергетичною кризою та інфляцією. Тоді комерційним банкам наказали припинити кредитування найбільш перегрітих секторів економіки: будівництво, чорна та кольорова промисловості. До того Китай вже тричі підвищував норму обов’язкових резервів для банків, тим самим обмежуючи їх можливість надавати кредити економіці.

Однак ці заходи були малоефективні, що видно з таблиці №1[4].

**Таблиця №1**

**Темпи зростання ВВП, %**

| 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 1 кв. 2005 |
|------|------|------|------|------|------------|
| 8,00 | 7,5  | 8,0  | 9,1  | 9,3  | 9,5        |

В жовтні того ж року фінансова влада спробувала ще раз охолонути економіку. Вперше за останні 10 років ЦБ КНР оголосив про підвищення процентних ставок по кредитах в національній валюті в середньому на 25 базових пунктів (з 5,31% до 5,58% по річним та з 5,04 до 5,22% по шестимісячним кредитам) та відмінив обмеження на максимальний розмір процентних ставок по кредитам в юанях [5]. Ці дії вразили інвесторів та дали зрозуміти, що наступним логічним кроком може стати відмова від прив’язки до долара США, що призведе до зростання юаню проти основних валют.

Наслідками ревальвації, як позитивними, так і негативними, для економіки Китаю можуть бути:

1. Сповільнення економічного зростання.

Введення плаваючого курсу національної валюти знизить конкурентні переваги китайських виробників на світових ринках та може призвести до сповільнення економічного зростання. Який саме процент сповільнення, буде залежати від умов переходу до плаваючого курсу (як швидко та в яких масштабах буде ревальвація).

Скоріш за все уряд спочатку оголосить вузький коридор, в рамках якого будуть відбуватися коливання валютного курсу; потім коридор будуть поступово розширювати, та через декілька років можливий перехід до плавання, що керується

фінансовим урядом. Повністю вільне ціноутворення на валютному ринку в Китаї найближчим часом неможливе.

Газета “Нью-Йорк таймс” опублікувала результати опитувань серед економістів великих банків. 85% опитаних прогнозують, що влада КНР спочатку прив’яже юань до кошика валют, а потім буде поступово зміцнювати свою валюту від 1 до 4 % протягом наступного року. 14% говорять про ревальвацію на рівні 5-7%, і лише 1% впевнений, що китайська валюта може стати міцнішою на 15-25% [6].

Ревальвація на рівні 1-4%, що більш вірогідно, не повинна драматично вплинути на економіку. Задача уряду – лише сповільнити темпи росту ВВП до 7% в рік. А валютний курс, яким можна маніпулювати – це важливий механізм регулювання економіки, з яким можна добитися необхідних темпів росту.

## 2. Зменшення експорту.

Більшість експортерів, чиє виробництво базується в Китаї, понесуть збитки, так як їхній прибуток виражений в доларах, а витрати - в юанях. Експерти банку Morgan Stanley приводять газеті “Нью-Йорк таймс” приклад виробника текстилю Fountain Set: “Ревальвація юаню на 1% призведе до падіння прибутку на 4% в 2005 році. Китайські ритейлери, такі як Esprit, Giordano зможуть мінімізувати свої збитки за рахунок великих об’ємів торгівлі, гарної місткості ринку та налаженої мережі збуту товарів [7].

Малі та середні бізнесмени-експортери, постраждають більше всього через збільшення витрат у національній валюті. Таж сама “Нью-Йорк таймс” привела приклад підприємця меблевої галузі, якому через дорогий юань вигідніше буде імпортувати бамбук з Індонезії або перенести виробництво туди.

## 3. Імпорт до Китаю стане дешевше та його обсяг збільшиться.

Газета “Нью-Йорк таймс” провела своєрідний аналіз можливих переможців-програчів від ревальвації. Найбільш вигідне подорожчання юаню китайським авіакомпаніям: саме авіакомпанії мають дозвіл на кредитування в доларах під закупівлю літаків, а повернення боргу вже буде з над очікуваного прибутку від продажу квитків в юанях на внутрішньому ринку. У вигрaші також буде Боїнг, що імпортує літаки до Китаю, американська компанія Сіско, що продає телекомунікаційне обладнання, Моторола – оператор, прибуток якого виражений в юанях. Звичайно у вигрaші будуть автомобільні компанії: ДженералМоторс, Фольцваген, Шанхай Автометів, Форд. Одними з найбільших програчів буде компанія PetroChina та інші нафтохімічні компанії [8].

4. Можлива зміна у векторності торгівлі: переорієнтація з експорту на внутрішній ринок.

5. Китайські товари будуть дорожчими на зовнішніх ринках, значить вимоги до них стануть вищими.

6. Соціальна напруга через закриття фабрик, підприємств: мільйони китайців втратять свої робочі місця.

## 7. Спекуляція на зміні курсу.

Як приклад, зараз робиться багато капіталовкладень в нерухомість саме з метою її подальшого перепродажу після подорожчання юаню.

## 8. Дестабілізація банківського сектору.

Банкрутство найслабкіших виробників нанесе удар по банківському сектору, на якому й так висять “безнадійні” кредити.

9. В найближчій перспективі юань зможе замінити долар в Азії та стати четвертою основною резервною валютою (після долара, євро та ієни). Женьміньбі вже стоїть у лістингу твердих валют в країнах Південно-Східної Азії. Однак поки що юань можна купити за долари та євро, але продати їх офіційно практично неможливо.

Щодо економіки США, то дійсно не ясно чи ревальвація юаню допоможе їй. Зі сторони США не було ще пред'явлено ні одного обґрунтованого економічного дослідження, в якому низький юань "посприяв" би величезному дефіциту торгівлі США. Серед деяких економістів переважає інша думка: однією з головних причин дефіциту Америки в торгівлі з КНР є все більш зростаюча потреба американських компаній в китайських продуктах, та в так званих "американських", що вироблені в Китаї. Більш того, згідно даним, опублікованим "Нью-Йорк таймс", при ревальвації юаню на 20 процентів торговий дефіцит в найкращому випадку зменшиться на одну п'яту за наступні декілька років. Беручи до уваги загальний розмір фіскального та торгового дефіцитів, ця зміна не дуже вражає.

Намагання знайти винуватого в складній фіскальній ситуації, що склалася в США, - це, мабуть, єдина причина, що змушує американських політиків бути невдоволеними Китаєм, баланс торгівлі з яким від'ємний. Рівень накопичень зараз в США один з найнижчих за останні роки. Про цей фіскальний дефіцит, який доречи й спонсується Китаєм, не говорять вголос, як про причину нещастя.

Іншою претензією до Китаю зі сторони США є питання штучного занижених зарплат китайським працівникам, що й робить їхні товари більш дешевими.

Є ще одна причина, чому саме зараз Білий Дім намагається ревальвувати юань. Китай став серйозним конкурентом для провідних індустриально розвинутих країн: зростання ВВП вже сягає за 9% (мета 7%); золотовалютні резерви перевищують 600 млрд. дол. США; за обсягом іноземних інвестицій – 1 місце в світі; споживання 7% світового ринку енергоносіїв, що говорить про те, що Китай впливає на ціноутворення нафти та іншого палива. Може Штати поки не пізно вирішили усунути можливого економічного та політичного конкурента? [9].

Вплив ревальвації китайської валюти на економіки інших країн:

По-перше, лібералізація валютної політики призведе до деякої нестабільності банківської структури КНР та можливо позбавить Америку на деякий час від важливого кредитного ресурсу, явно погіршить стан багатьох залежних від китайського імпорту підприємств в самій Америці.

По-друге, варто згадати й іноземні підприємства, що агресивно переводять свої виробництва на територію Китаю. Зміцнення китайської валюти також означає зменшення їхніх прибутків.

По-третє, можливі зміни на енергетичному ринку. Експерти підрахували, що економіка КНР щорічно споживає більше 7 процентів світового ринку енергоносіїв. Наприклад, половина приросту попиту на російські енергоресурси припадає на Китай. При сповільненні темпів зростання китайської економіки зменшаться й об'єми енергоспоживання, що можливо призведе до зниження цін на нафту.

По-четверте, послаблення долара проти інших азійських валют, особливо японської ієни. Якщо фінансова влада Китаю відмовиться від фіксованого валютного курсу або розширить коридор для юаню, то реакцією ринку Форекс стане купівля долара та ієни, тому що США та Японія мають найбільші об'єми торговельних операцій з Китаєм, а, як наслідок, і самі великі дефіцити торговельного балансу. Тому зміцнення китайської валюти з цієї сторони вигідне американській та японській економікам. Вже зараз валютний ринок реагує на любі заяви щодо ревальвації юаню. Після квітневих заяв щодо можливих змін в валютній політиці ієна виросла по відношенню до всіх основних валют. Долар впав з рівня Y108.90 до Y104.15 [10].

По-п'яте, зростання юаню буде вигідне таким країнам, як Малайзія, Індонезія та Філіппіни, що виробляють більшість однакових з Китаєм товарів, та що отримують більші конкурентні переваги.

В теорії Китай обіцяє відпустити юань у вільне плавання, коли для того будуть сприятливі умови. На практиці ж треба враховувати той факт, що в Китаї ще з давніх часів вважається великим нещастям жити в часи змін, а відмова від жорсткої фіксації курсу юаню до долара привнесе в економіку елемент невизначеності.

### *Література*

1. [www.tse.export.gov](http://www.tse.export.gov).
2. Газета «Финансовые известия», 09.09.2003.
3. [www.finmarket.com.ua](http://www.finmarket.com.ua); 29.11.2004.
4. [www.stats.gov.cn](http://www.stats.gov.cn).
5. Інтерфакс “Женьмінь Жибао”.
6. NY Times, May 7, 2005.
7. [www.morganstanley.com](http://www.morganstanley.com).
8. [www.chinastockblog.com](http://www.chinastockblog.com), May 11, 2005 “NY Times on winners and losers from Chinese yuan revaluation”.
9. Газета “Итоги”, 26.04.2005.
10. [www.forexpf.ru](http://www.forexpf.ru), раздел “Валютный рынок”.