НОВАЯ СИЛА КИТАЯ 13.08.2019 | Бенджамин Коэн

Китайское предупреждение

Могут ли Америка и Китай избежать валютной войны?

Китайская валюта – юань – слегка ослабла относительно доллара в начале августа. Весь мир немедленно отреагировал на это паникой. Финансовые рынки резко упали, администрация президента США Дональда Трампа официально назвала Китай валютным манипулятором, а страхи по поводу новой валютной войны стали распространятся как лесной пожар. Было бы сильным преуменьшением сказать, что все это была чрезмерная реакция. Ведь валютная война не началась – по крайней мере, пока что.

Тем не менее, ее угроза реальна. Хотя сейчас рынки уже немного восстанавливаются, Америка и Китай по-прежнему втянуты в опасную торговую войну, конца которой не видно. США собираются ввести пошлину в размере 10% на китайские импортные товары общей стоимостью около $300 млрд. Можно резонно предположить, что Китай примет ответные меры, проведя существенную девальвацию своей валюты. Ведь подешевевший юань серьезно поможет компенсировать влияние пошлин Трампа на стоимость китайских товаров в США.

Но, поскольку девальвация создаст существенные риски и для самого Китая, руководство страны будут колебаться с этим шагом. Многие крупнейшие предприятия Китай активно делали заимствования в долларах, поэтому ослабление юаня сильно повысит стоимость обслуживания их внешнего долга. Хуже того, перспектива девальвации может спровоцировать массовый отток капитала из Китая, поскольку обеспокоенные компании и частные лица попытаются защитить стоимость своих активов. Именно это происходило четыре года назад, когда юаню позволили значительно ослабнуть, а после этого китайским властям пришлось потратить $1 трлн из валютных резервов, чтобы предотвратить крах национальной валюты.

Соответственно, представляется маловероятным, что Китай готов объявить полномасштабную валютную войну. События начала месяца были намного скромнее: фактически это был лишь

предупредительный выстрел в сторону Америки. Китайская валюта и так уже приближалась к имеющему символическое значение уровню 7 юаней за доллар США. Установив ежедневный ориентировочный валютный курс чуть-чуть ниже 7 юаней, китайские власти открыли для валютных трейдеров пространство для временного подъема рыночного курса выше 7 юаней – потрясающая девальвация. Но хотя реальный масштаб девальвации был очень маленьким, психологический эффект был огромным. Китай напомнил Америке, что у него еще много экономических стрел в колчане.

К сожалению, администрация Трампа отреагировала на это в своей типичной неуклюжей манере, ошибочно восприняв умеренный китайский сигнал как нечто более зловещее. США немедленно объявили Китай валютным манипулятором, но добились этим лишь ужесточения позиций обеих сторон.

Америка и Китай являются стратегическими соперниками, втянутыми в торговую войну, и поэтому даже очень скромная инициатива по поводу валютных курсов может оказаться нереализуемой

Чтобы не потерять лицо, китайское руководство может теперь решить, что ему надо ответить подобающим образом. Оно может либо материализовать угрозу девальвации, либо достать другие стрелы. Например, Китай мог бы ввести эмбарго на экспорт редкоземельных минералов, которые крайне важны для технологической отрасли Америки, или, например, продлить бойкот американской сельхозпродукции. Или же он может выйти за рамки торговли и создать проблемы в Южно-Китайском море или Тайваньском проливе. Иными словами, плохие отношения между двумя экономически крупнейшими странами мира могут еще сильнее ухудшиться.

Можно ли избежать дальнейшей эскалации? Одним из способов ее избежать мог бы стать поиск нейтрального арбитра для разрешения валютного спора. Наиболее очевидным кандидатом является

Международный валютный фонд. Одной из его основных функций является надзор за соблюдением «правил игры» в международной монетарной политике. Все страны-члены МВФ дали обещание не заниматься манипуляциями валютными курсами, и все они формально подвергаются «строгому» надзору со стороны МВФ за их валютной политикой. В принципе, если Америка и Китай действительно хотят избежать монетарного конфликта, они могли бы попросить МВФ вступиться, чтобы урегулировать ситуацию.

Но на практике власть МВФ прискорбно ограничена. У МВФ нет рычагов, чтобы добиться соблюдения принятых решений. Максимум, что может сделать фонд, это «называть и стыдить» валютных манипуляторов. И, конечно, трудно вообразить, чтобы Америка или Китай подчинились беззубой многосторонней организации. Может кто-нибудь себе реально представить, как Трамп покорно выполняет решение кучки непонятных международных гражданских служащих?

Несколько более реалистичным вариантом может стать прямая сделка между правительствами США и Китая (возможно, с участием Европейского центрального банка и одной или двух других монетарных держав) с целью добиться некой формы валютной разрядки.

Имеется прецедент для такой сделки. В 1936 году, после пяти с лишним лет бесконтрольной конкурентной девальвации во время Великой депрессии, основные финансовые державы тех дней – США, Британия и Франция – договорились о неформальном механизме взаимной стабилизации валютных курсов. Шутливо названное «24-хчасовым золотым стандартом», Трехстороннее соглашение обязало подписавшие его страны уведомлять за 24 часа о любых изменениях стоимости своей валюты. Этот договор, хотя и далекий от совершенства, действительно позволил восстановить некое подобие порядка в монетарной политике.

Сегодня об аналогичном соглашении договориться будет намного труднее. В 1930-е годы Америка, Британия и Франция были в достаточно хороших отношениях. А современные Америка и Китай, напротив, являются стратегическими соперниками, втянутыми в торговую войну, и поэтому даже очень скромная инициатива по поводу валютных курсов может оказаться нереализуемой. Однако она не находится за пределами возможного. В конечном итоге, обе стороны могут увидеть определенные выгоды в удалении из повестки дня темы валютного конфликта, полагая, что это поможет предотвратить нанесение более широкого ущерба себе и остальным.



Бенджамин Коэн
Санта-Барбара

Бенджамин Коэн (Benjamin Jerry Cohen) - профессор международной политэкономии в Калифорнийском университете в Санта-Барбаре, автор книги «Сила валюты: Уроки монетарной конкуренции».