

**Жариков Михаил Вячеславович****Zharikov Mikhail Vyacheslavovich**

кандидат экономических наук,  
доцент кафедры менеджмента  
Московского технологического института,  
доцент кафедры международных  
экономических отношений  
Российской таможенной академии

PhD in Economics, Assistant Professor,  
Management Department,  
Moscow Technological Institute,  
Assistant Professor, Department of International  
Economic Relations,  
Russian Customs Academy

## ОСОБЕННОСТИ РЫНКА ЮАНЯ В РОССИИ [1]

## THE FEATURES OF YUAN'S MARKET IN RUSSIA [1]

### Аннотация:

*В статье проанализированы торги по валютной паре рубль/юань на Московской бирже на основе технического анализа с применением метода японских свечей. В соответствии с результатами сформулированы подходы к прогнозированию курса юаня к рублю в целях приобретения оптимальных контрактов спот или своп, которые являются инструментами хеджирования валютных рисков, например при финансировании поставок китайской продукции в Россию.*

### Ключевые слова:

*валютный рынок юаня, страны БРИКС, методы хеджирования, прогнозирование обменного курса.*

### Summary:

*The article analyses ruble/yuan trading at the Moscow Exchange on the basis of technical analysis of the market by means of Japanese candlestick chart. According to the conceived results, this article comes out with approaches to forecasting ruble-to-yuan exchange rate in order to purchase optimal currency swaps, which are the hedging instruments of foreign exchange risks, for example, when financing the imports of Chinese products to Russia.*

### Keywords:

*yuan currency market, BRICS, hedging methods, foreign exchange rate forecast.*

В современной мировой валютной системе участились примеры использования национальных валют во взаимных расчетах, что привело к интернационализации таких денежных единиц, как юань [2]. Импортёры китайской продукции, банки и другие юридические лица могут приобретать юаневые контракты на Московской бирже как для обслуживания реальной экономики, так и со спекулятивными целями [3]. Объем покупки юаневых контрактов может зависеть от многих параметров или условий валютного рынка юаня в России [4]. Для отечественного импортёра китайской продукции в данной ситуации главное – обеспечить финансирование импорта на выгодных для себя условиях [5].

Выделяются следующие факторы, формирующие и модифицирующие обменный курс юаня к рублю:

- 1) изменение величины взаимного импорта или экспорта России и Китая;
- 2) изменение сальдо торгового баланса – у России, как правило, образуется дефицит торгового баланса с Китаем, что закономерно ведет к понижению курса рубля к юаню;
- 3) изменение величины торговли по валютной паре рубль/юань на Московской бирже.

В соответствии с классическим законом убывающего спроса объем покупки определенного товара (в данном случае – валюты юань) зависит от его цены. В этом случае участник биржевых торгов, например российский импортёр, который поставляет китайские товары в Россию, приобретает тем больше юаней, чем меньше ему для этого необходимо рублей. Так, согласно техническому анализу рынка юаня в России на основе метода японских свечей, в IV квартале 2011 г., когда на Московской бирже начались торги по валютной паре рубль/юань, наименьшая цена юаня установилась 28.10.2011 г. на уровне 4,6834 р. за юань. Из этого следует, что импортёры в этот день должны были приобрести юаневые контракты для финансирования китайских поставок в нашу страну. Заключенный контракт по такому курсу должен был стать для отечественных импортёров оптимальным по моменту.

Однако объем торгов по валютной паре рубль/юань на Московской бирже в конце октября 2011 г. достиг одного из наименьших значений на протяжении IV квартала 2011 г. – около 3 млн юаней. Это означает, что на первоначальном этапе функционирования ниши юаня на Московской бирже сделки с ним совершались преимущественно арбитражерами, которые рассматривали юань в качестве объекта инвестиционных вложений и спекуляций [6]. Наибольший объем юаневых контрактов с кодовым наименованием CNYRUB\_TOD на Московской бирже в IV квартале 2011 г. – 25,8 млн юаней – имел место 16.12.2011 г. Средний курс юаня к рублю в этот день составлял 1 к 4,9866, что на 30 коп. больше по сравнению с данными на конец октября 2011 г. Если бы российские импортёры китайской продукции приобрели юаневые контракты на ту же сумму 28.10.2011 г., то они бы заплатили за них на 7,8 млн р. меньше.

Можно предположить, что в декабре 2011 г. главными покупателями юаня выступали импортеры китайской продукции, которые должны были увеличить объем поставок в связи с сезонным повышением спроса в России в конце декабря 2011 г. – начале 2012 г. Поэтому они ожидали укрепления рубля, появления возможности приобретения большего количества юаней и по этой причине не заключали валютные контракты ранее. Однако им следовало обратить внимание на сигналы рынка, появившиеся 19 и 25 октября 2011 г., в частности две свечи «молот», указывавшие при нисходящем тренде на его трансформацию в восходящий, при котором юань начал дорожать.

К концу 2011 г. объем заключаемых контрактов CNYRUB\_TOD по валютной паре рубль/юань стал ниже уровня начала торгов в октябре 2011 г., что было связано с увеличением курса юаня к рублю. Тем не менее 2011 год завершился сигналом рынка «медвежья контратака», означавшим укрепление рубля к началу 2012 г. Рубль продолжал укрепляться по отношению к юаню до конца февраля 2012 г., и в марте соотношение обеих валют стабилизировалось, что отразилось боковым трендом. Поэтому объем покупки контрактов CNYRUB\_TOD к концу I квартала 2012 г. относительно возрос, достигнув около 20 млн юаней. Предположение, что повышение объемов приобретения юаня на Московской бирже было связано с необходимостью оплаты китайского импорта в Россию, подтверждается анализом динамики импорта в январе – августе 2012 г. Тогда ежемесячный отечественный импорт из Китая увеличился с 3,3 до 5,2 млрд долл., что вызвало соответствующее расширение процесса купли-продажи юаня на Московской бирже. Единственное месячное «падение» произошло в апреле 2012 г., когда китайский импорт в Россию составил 3,7 млрд долл. Такая ситуация сохранялась на протяжении февраля – мая 2012 г.

В июне 2012 г. на рынке юаня в Москве происходили качественные изменения, которые означали его более динамичное, подвижное и волнообразное развитие. Последнее выразилось в появлении сложных моделей – инструментов технического анализа рынка юаня, таких как «медвежья контратака», «вечерняя звезда», «бычье поглощение», «бычья контратака», «торможение» и «брошенный младенец».

В целом на протяжении периода с IV квартала 2011 г. по IV квартал 2012 г. было несколько возможностей заключения оптимальных контрактов на покупку юаня. Они могли быть спрогнозированы на основе метода японских свечей. Например, появление «вечерней звезды» в начале июля 2012 г. сигнализировало об укреплении рубля по отношению к юаню, сразу после чего 13.07.2012 г. объем покупки юаня достиг одного из максимумов за 2011–2012 гг. – 14,8 млн юаней. Однако дальнейшие сигналы рынка, в частности «повешенный» 18.07.2012 г., показали, что участники биржевых торгов могли купить юань по более благоприятному курсу, исходя из чего на следующий день 19.07.2012 г., после снижения спроса на юань, они осуществили дополнительную поставку валюты в сумме около 6 млн юаней.

Следующего максимума (более 27 млн юаней) объем торговли юанем достиг 29.08.2012 г. после модели «медвежья контратака», которая означала укрепление рубля. Тем не менее приобретение такого объема юаней не совсем обосновано потребностями в финансировании китайского импорта, который снизился с 5,2 млрд долл. в августе 2012 г. до 4,4 млрд долл. в сентябре. Юань продолжил дорожать вплоть до новой «медвежьей контратаки» в начале сентября 2012 г. Первая половина этого месяца была благоприятным временем для импортеров китайской продукции в Россию в отношении заключения выгодных валютных контрактов, поскольку рубль продолжал укрепляться по отношению к юаню, несмотря на возникновение двух моделей «бычьей контратаки».

Однако при этом в поведении участников биржевых торгов заметны ошибки. Так, 17.09.2012 г., после появления модели «брошенный младенец», которая является сигналом разворота тренда, они запоздали в реакции в закупке юаней и сделали это только 20.09.2012 г., когда юань начал серьезно дорожать по отношению к рублю. Такая срочная покупка юаней может быть объяснена необходимостью финансирования импорта из Китая за октябрь 2012 г., который существенно возрос по сравнению с данными за предыдущий период и составил почти 5 млрд долл.

Разделение рынка своп по дням и размер участвующих субъектов указывают на стремление минимизировать спекулятивные тенденции при совершении сделок по валютной паре рубль/юань на Московской бирже. Так, крупные субъекты заключали более объемные сделки своп с юанем, чем мелкие и средние. Например, 20.10.2015 г. объем контрактов в низкой ценовой области на рынке контрактов с кодовым наименованием CNY\_TOMSPT составил более 125 млн юаней, что представляло собой наибольшую величину в течение IV квартала 2015 г. В четверг, 15.10.2015 г., этот показатель составлял 22,7 млн юаней в высокой ценовой области, что было одним из наименьших значений за указанный период. Однако это не исключает возможности в отдельные моменты участия тех и других членов биржевых торгов в высоких и низких ценовых зонах.

Помимо упомянутых особенностей российский рынок своп по валютной паре рубль/юань характеризуется значительными разрывами (окнами), что вызвано резкими скачками или высокой амплитудой колебаний обменного курса этих валют. Отсюда наиболее встречающиеся свечи

на рынке своп по валютной паре рубль/юань – «повешенный», «молот», «падающая звезда» и «марибозу», основная функция которых заключается в том, что они указывают на развороты в тенденциях с повышательной на понижательную и наоборот.

Применяемый в статье метод японских свечей позволяет формулировать прогнозные данные поведения курса рубля к юаню и объема поставки валюты. Однако период такого прогнозирования является краткосрочным или сверхкраткосрочным, т. е. ограничивается несколькими днями. Цель такого прогноза заключается в необходимости определения благоприятного или оптимального момента и вида контракта для приобретения юаня.

Качество прогноза на основе метода японских свечей существенным образом зависит от периодичности и регулярности фактических данных. Следовательно, чем меньше перерывов в работе Московской биржи между торговыми сессиями на выходные и праздничные дни, тем точнее прогноз. Также за время отсутствия торгов на бирже на курс рубля к юаню могут оказать влияние многочисленные факторы внешнеэкономической конъюнктуры (включая изменение цен на нефть, курса доллара, величины взаимных экспорта и импорта Китая и России) и макроэкономической ситуации в России (например, уровень безработицы, инфляция, темпы экономического роста, дефицит торгового баланса и бюджета) [7]. Тем не менее, разрабатывая стратегию участия в торгах, импортеру китайской продукции в Россию следует ориентироваться на прогнозные данные, получаемые, в частности, на основе метода японских свечей с подкреплением корреляционно-регрессионного анализа.

Для получения более точного результата прогнозирования при принятии решения, в какой момент и в каком объеме приобретать контракты по валютной паре рубль/юань, необходимо совмещать прогнозные данные с прогнозированием курса рубля к юаню на основе метода японских свечей. В частности, при наложении этих данных на график поведения курса рубля к юаню по контракту спот CNYRUB\_TOD в IV квартале 2015 г. первый ослаблялся вплоть до 30.12.2015 г., а при открытии торгов по этому контракту 11.01.2016 г. он начал укрепляться по отношению к юаню.

Еще одним способом увеличения достоверности прогноза является расчет показателя корреляции между объемом заключаемых контрактов своп или спот на Московской бирже с величиной китайского импорта в Россию за конкретный период – в данном примере за январь 2016 г. Однако чтобы получить планируемый объем поставок китайской продукции в Россию на январь 2016 г., необходимо построить соответствующий дополнительный прогноз. После этого следует пересчитать стоимость импорта из Китая по среднему курсу юаня, например по контракту CNYRUB\_TOD, который был определен ранее, и измерить показатель корреляции. В результате в соответствии с данным параметром и объемом импорта Китая в нашу страну последний составил в среднем в месяц в ноябре-декабре 2015 г. и январе 2016 г. около 3 млрд долл., или почти 14 млрд юаней.

В заключение следует сказать, что, несмотря на преимущества описанного способа прогнозирования, недостатком прогноза на основе применяемых в статье методов является то, что его абсолютная верификация (т. е. установление наиболее точного прогноза) возможна только постфактум, а именно на следующий день после начала торгов по валютной паре рубль/юань на Московской бирже или в ближайшие после этой даты дни. В таком случае направление инвестиционного потока на покупку юаня по одному из контрактов может обернуться для импортеров китайской продукции в Россию убытками или прибылью, размер которых будет зависеть от объемов закупки юаня и амплитуды колебаний обменного курса рубля к юаню. Это означает, что импортерам китайской продукции необходимо использовать комбинированный подход при принятии решения о покупке юаня, сочетающий метод японских свечей и корреляционно-регрессионный анализ.

## Ссылки:

1. Работа выполнена при финансовой поддержке РФФИ. Проект «Теоретико-методологические основы формирования стратегии инклюзивного развития экономики России» № 17-02-00040 «а». (The article was supported by the Russian Foundation of Fundamental Research, project «Theoretical and methodological foundations of the strategy of inclusive development of Russia's economy», grant 17-02-00040 «а».)
2. Dobson W., Masson P. Will the renminbi become a world currency? // *China Economic Review*. 2009. No. 20. P. 124–135.
3. Развитие моделей хеджирования на основе производных финансовых инструментов / В.Г. Кещян, Д.Т. Варданян, С.Н. Суетин, А.Н. Суетин // *Экономика и предпринимательство*. 2014. № 7. С. 848–851.
4. Каплина О.С. Электронные деньги как важный инструмент денежного оборота в современной России // Там же. № 6 (47). С. 222–226.
5. Управление финансовыми ресурсами корпорации в условиях повышенной волатильности финансовых рынков / С.Н. Суетин, В.Н. Аношин, О.В. Котлячков, В.Г. Кещян // *Фундаментальные исследования*. 2015. № 3. С. 212–216.
6. Повышение эффективности спекулятивных стратегий торговли на рынке ценных бумаг / Г.Г. Корухян, В.Г. Кещян, С.Н. Суетин, А.Н. Суетин // *Экономика и предпринимательство*. 2014. № 7. С. 980–984.
7. Титов С.А. Финансовые риски в инновационных проектах // Там же. № 11-4. С. 465–468.

## References

- Dobson, W & Masson, P 2009, 'Will the renminbi become a world currency?', *China Economic Review*, no. 20, pp. 124–135, <https://doi.org/10.1016/j.chieco.2008.05.005>.
- Kaplina, OS 2014, 'E-money as an important instrument of cash flow in modern Russia', *Ekonomika i predprinimatel'stvo*, no. 6 (47), pp. 222-226, (in Russian).
- Keschyan, VG, Vardanyan, DT, Suetin, SN & Suetin, AN 2014, 'The development of hedging methods based on derivative financial instruments', *Ekonomika i predprinimatel'stvo*, no. 7, pp. 848-851, (in Russian).
- Korukhchyan, GG, Keschyan, VG, Suetin, SN & Suetin, AN 2014, 'Increasing efficiency of speculative trading strategies on security market', *Ekonomika i predprinimatel'stvo*, no. 7, pp. 980-984, (in Russian).
- Suetin, SN, Anoshin, VN, Kotlyachkov, OV & Keschyan, VG 2015, 'Management of organizational financial resources in the context of increasing volatility of financial markets', *Fundamentalnyye issledovaniya*, no. 3, pp. 212-216, (in Russian).
- Titov, SA 2014, 'Financial risks in innovative projects', *Ekonomika i predprinimatel'stvo*, no. 11-4, pp. 465-468, (in Russian).