

Механизмы управления валютными рисками на примере пары юань – рубль

Надежда Грошева, Наталья Копылова, Син Янань

Иркутский государственный университет,
г. Иркутск, Россия

Информация о статье

Поступила в редакцию:

31.03.2025

Принята

к опубликованию:

01.07.2025

УДК 336.743

JEL G32, O18

Ключевые слова:

управление валютными рисками, сотрудничество России и Китая, валютный риск конкретной сделки, валютный риск пересчёта отчётности, фиксированный кросс-курс.

Keywords:

currency risk management, Russia-China cooperation, transaction-specific currency risk, reporting currency risk, fixed cross rate.

Аннотация

Санкционные ограничения и зависимость курсов валют России и Китая от геополитической обстановки обуславливают необходимость разработки новых инструментов управления валютными рисками для этой валютной пары. Актуальность данного исследования также связана с укреплением внутренних торговых отношений России и Китая и в построении внутренней системы экспорта и импорта. В статье рассматривается гипотеза, что изменение курса юаня и рубля относительно друг друга не коррелирует с изменением курса этих валют по отношению к доллару и евро, и следовательно, необходимы инструменты хеджирования валютных рисков именно для этой валютной пары путём создания твёрдого обменного курса.

Mechanisms for Managing Currency Risks Using the Example of the Yuan-Ruble Pair

Nadezhda B. Grosheva, Natalia V. Kopylova,
Yanan Xing

Abstract

The article considers the mechanisms of currency risk management on the example of the yuan-ruble currency pair. Under the conditions of consistent build-up of sanctions by Western countries against developing economies, the currencies of Russia and China are exposed to additional risks. Any trade

DOI: <https://doi.org/10.24866/2311-2271/2025-2/1690>

Ссылка для цитирования. Грошева Н.Б., Копылова Н.В., Син Янань. Механизмы управления валютными рисками на примере пары юань – рубль. // Известия Дальневосточного федерального университета. Экономика и управление. 2025. № 2 (114). С. 33–43. — DOI: 10.24866/2311-2271/2025-1/1690

restrictions, including customs duties, affect the structure of exports and imports, and, accordingly, the demand for one or another currency. The ruble and yuan are subject to constant external pressure, and their exchange rates against other currencies depend not only on the development of the economy, but also on the geopolitical situation. With the constant development of sanctions, new tools for currency risk management are needed. This determines the relevance of this research. It is assumed that if two currencies suffer equally due to sanctions, their fluctuations to other foreign currencies should go symmetrically. Consequently, there should be non-standard currency risk management within pairs of such currencies since conventional currency risk management tools are not applicable here. In addition, under the conditions of export restrictions, both China and Russia are becoming more and more interested in strengthening domestic trade relations and building a domestic system of exports and imports. Thus, balancing the yuan-ruble currency pair becomes even more relevant in these conditions. A large number of existing studies have examined the issues of currency risk management, including risk hedging. However, these studies do not take into account the geopolitical situation and are not designed to regulate a specific sub-sanctioned currency pair. The article offers the hypothesis that the change in the exchange rate of the yuan and the ruble relative to each other does not correlate with the change in the exchange rate of these currencies against the dollar and the euro. The proposed currency risk hedge measure is the establishment of a fixed cross rate in a given currency pair.

Введение

В условиях всё более сложной и нестабильной мировой экономики и колебаний валютных курсов особенно важно осуществлять эффективное хеджирование валютных рисков, снижать неопределённость, вызванную колебаниями валютных курсов для производства и деятельности предприятий, и уменьшать потери, которые могут быть вызваны колебаниями валютных курсов, и в то же время поддерживать стабильный рост доходов от основной деятельности предприятий, увеличивать прибыль и постоянно повышать стоимость предприятий. Однако последние 10 лет Европа и США прибегли к бесконечным санкциям против России, а российские контрмеры постепенно усиливались. Финансовая война между двумя сторонами приняла наступательный и оборонительный характер, затронув такие сферы, как энергетика, акции, золото, процентные ставки, обменные курсы, фьючерсы, международные платежи, иностранная валюта, казначейские облигации, криптовалюты и другие рынки. Всё это не могло не отразиться на курсе рубля относительно других валют.

Одновременно под санкции попал и Китай, в основном — это торговые ограничения через заградительные торговые пошлины и организационные меры, связанные с опасениями по Тайваню, что так же дестабилизирует курс юаня по отношению к другим валютам.

Валютные риски — это актуальная тема для стран, значимая доля ВВП которых зависит от экспорта или от импорта. В случае с Китаем и Россией валютные риски влияют именно на экспортные сделки, так как колебания валютных курсов оказывают воздействие на цены экспортируемых ресурсов или товаров, а следовательно, на их конкурентоспособность, на прибыль компаний, и на бюджет государства в целом.

Для межстрановой торговли минимизация валютных рисков — это инструмент конкурентного преимущества для стран-участниц по сравнению с поставщиками из других стран. В своё время глобальную минимизацию рисков провёл Евросоюз, введя единую валюту — евро. Для стран БРИКС, таких как Китай и Россия, введение единой валюты в текущее время не целесообразно, так как повлечёт ослабление политической позиции: пока сделки совершаются в национальной валюте, страна имеет определённое политическое преимущество.

Исследовательский вопрос и цель исследования

Цель данного исследования — разработка методологии управления валютными рисками для стран-участниц внешнеторговых сделок.

Для достижения этой цели необходимо решить следующие задачи:

- определить теоретический и методологический аппарат управления валютными рисками;
- проанализировать существующие модели и методы управления валютными рисками;
- определить карту рисков для пары юань – рубль;
- предложить и апробировать инструменты управления валютными рисками для сделок между российскими и китайскими компаниями.

Объект исследования — структура и последствия реализации валютных рисков в межстрановых сделках для компаний из России и Китая.

Предмет исследования — методология, механизмы и инструменты выявления, оценки и управления валютными рисками в паре юань-рубль.

Теоретическая рамка исследования

Проблеме управления валютным риском и стандартным инструментам управления посвящено достаточно большое количество теоретических и практических трудов. Например, В.Н. Шитов и В.Е. Башкова [1] классифицируют валютные риски, Е.А. Васюта и А.С. Серая [2] выделяют специфический вид риска — административный, связанный с внутренними решениями регулятора по ограничению оборота или сделок в иностранных валютах внутри страны. Причины их возникновения анализируют В.Л. Сорокотягина и В.В. Цуканова [3], Е.С. Шкодина [4], О.Д. Фальченко и А.А. Еремин [5] исследуют инструменты хеджирования, С.В. Губарьков [6] рассматривает такой механизм, как свопы. В последние несколько лет усилилось внимание к управлению валютными рисками в условиях санкций, например А.М. Березин и А.Г. Глебова [7], Е.В. Жегалова и А.А. Лагерева [8] рассматривают возможную политику управления такими рисками со стороны регулятора (центрального банка). Отдельно можно выделить такие вопросы, как управление валютными рисками в компаниях, которые попали под санкции (Л.В. Гусарова, Е.А. Пожидаева [9, 10]), управление рисками на основе международного аутсорсинга (С.М. Комаров [11]). Однако данные работы принимают во внимание геополитическую ситуацию и не направлены

на регулирование конкретной подсанкционной валютной пары. Это определяет новизну данного исследования.

Материалы и методы исследования

Вопрос управления рисками транснациональных корпораций, т.е. балансирование портфеля нескольких валют, проведено в исследовании Г.А. Бунича и Т.Г. Боввена [12], которые рекомендуют использовать производные финансовые инструменты, в частности, валютные форварды. Так же производные инструменты, но уже опционы, как инструмент управления приведены в работе С.Д. Гдалевича [13]. Управление валютными рисками в Российской Федерации исследовано Д.О. Аджиевым и В.В. Дмитренко [14] и отдельные антикризисные меры описаны В.В. Заболоцкой и Д.Г. Ярцевой [15]. Вопросы взаимодействия на примере валютной пары рубль – юань также исследованы — начиная от оценки рынка расчётов в данной валютной паре (М.А. Савенкова [16]), спроса на взаимное использование этих валют (А.Р. Арутюнянц, В.Ю. Мишина, Д.А. Фролов [17]), прогнозирования курса юаня относительно рубля (С.В. Александрович [18]). Однако аналогичные исследования проводят и китайские учёные, соответственно для юаня, и их видение слабо отражено в российской научной практике, в том числе в силу закрытости ряда научных изданий. Соответственно, необходимо сравнить результаты исследований и оценить их взаимную применимость для разных валют. В российской практике также есть признанные инструменты управления валютными рисками, и одна из задач — оценить эффективность методов и инструментов, используемых в китайской практике, в том числе путём пересчёта результатов уже проведённых сделок или корпоративной отчётности российских компаний для оценки возможного изменения из-за применения других инструментов, и моделирование возможных результатов финансовой деятельности компаний при применении дополнительных инструментов управления рисками.

Результаты исследования и их обсуждение

Валютный риск в широком смысле — это возможный ущерб, который могут понести компании — участники валютной сделки — из-за негативных изменений валютного курса. Такой риск возникает и при экспортных, и при импортных контрактах из-за временного разрыва между фактом признания транзакции и фактическим её совершением [19].

Кроме того, валютный риск возникает в случае обмена или поступления валюты по обязательствам не в момент совершения сделки. Даже в случае купли или продажи валюты на бирже сделка закрывается по спотовым, форвардным или другим условиям, что означает разрыв во времени с момента фиксации сделки до момента получения денег в национальной валюте.

Валютные риски, которые будут проанализированы в настоящем исследовании:

– это риск сделки, т.е. неблагоприятное для одной из сторон изменение курса при закрытии расчётов;

– риск недостатка или избытка ликвидности для совершения сделок (то, что мы сегодня наблюдаем в рупиях или при оценке динамики индекса RUSFAR);

– это риск перевода (пересчёта) активов, обязательств и результата деятельности. Риск формально не относится к сделке, но он влияет на финансовую и бухгалтерскую отчётность компаний и иногда на расчёт налогов.

Если говорить о международных или транснациональных компаниях, то они всегда держат активы в разных валютах, и для предоставления отчётности необходим пересчёт в заданную валюту по курсу на определённую дату. Размер риска и метод перевода также имеют определённую взаимосвязь, в практике китайских компаний есть четыре вида методов перевода для разных целей [20].

1. Метод пересчёта внеоборотных активов и обязательств. В рамках бухгалтерской и финансовой отчётности активы компаний делятся на оборотные активы и оборотные обязательства, и внеоборотные активы и внеоборотные обязательства, которые необходимо балансировать между собой.

2. Метод пересчёта монетарных (немонетарных) активов и обязательств иностранных филиалов. Этот метод применяется для составления консолидированной отчётности международных компаний, которая включает финансовую информацию от всех её дочерних компаний. Благодаря этому методу компании могут учесть влияние валютных курсов на свою финансовую отчётность и принять необходимые меры для предотвращения негативных изменений отчётности [21].

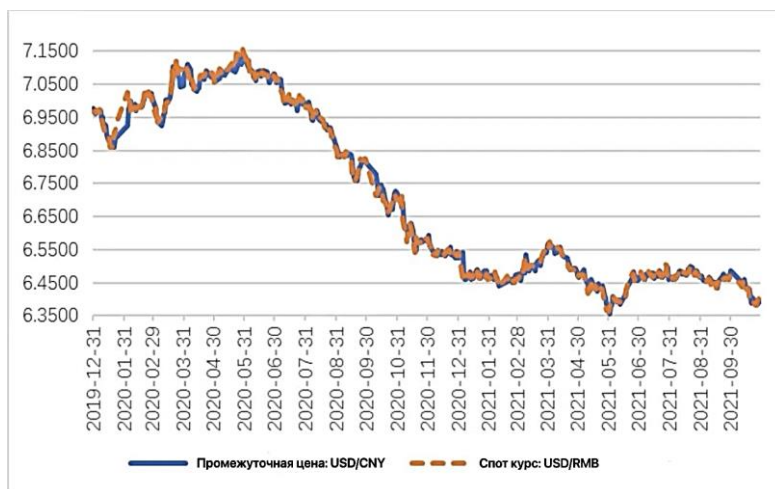
3. Метод фиксации времени сделки. Если в российской практике применяется пересчёт на конкретную дату сдачи отчётности, то в практике китайских компаний можно пересчитывать цену активов по курсу на момент их приобретения или на момент закрытия сделки [22].

4. Метод текущего курса. При этом методе все активы и все обязательства всех филиалов пересчитываются по текущему курсу, в том числе и те активы и обязательства, которые уже были поставлены на баланс ранее.

Основная проблема состоит в том, что если компания является транснациональной и работает и в Китае, и в России, то пересчёт она будет делать по официальному курсу той страны, в которой сдаёт отчётность, и показатели деятельности могут отличаться (официальный курс российского Центрального банка рубль – юань и курс Центрального банка Китая юань – рубль могут отличаться в моменте на 5–10%).

С начала июня до конца 2020 г. курс юаня (если не говорить конкретно, то имеется в виду двусторонний обменный курс юаня к доллару США) продолжал расти, стимулируя бычий настрой на рынке, а радикальные взгляды даже предсказывали, что курс юаня может подняться выше шести. Однако в начале нового года курс юаня поднялся выше 6,50, а в марте упал ниже 6,50; в апреле и мае снова поднялся выше

6,50, а в конце мая и начале июня поднялся выше 6,40, достигнув нового максимума за три года; с середины июня упал ниже 6,40 и в отдельные торговые дни закрывался ниже 6,50; в конце октября снова поднялся выше 6,40 и колебался вверх-вниз около 6,40. За первые 10 месяцев средний курс и цена закрытия в 16:30 (то же самое ниже) выросли чуть сильнее, чем на 2% каждый, что ниже, чем ежегодный рост более, чем на 6% в предыдущем году; колебания среднего курса и цены закрытия в диапазоне [6,3572; 6,5713] и [6,3607; 6,5739], оба от прорыва шести есть ещё не маленький разрыв (рис. 1) [23].



Источник: Народный банк Китая, Национальное бюро статистики, WIND, BOC Securities.

Рис. 1. Тенденция внутреннего обменного курса юаня (единица измерения: юань/доллар)

Однако с распространением новой коронавирусной инфекции и санкций Запада курс юаня по отношению к рублю резко изменился, как показано на следующих графиках, где приведены прошлые данные курса юаня к рублю в 2020 г., согласно графикам в 2020, 2021, 2023 и 2024 гг. юань вырос в цене по отношению к российскому рублю, а курс юаня к рублю увеличился на +27,41%, +3,96%, +19,93% и +23,62% соответственно. Однако на рис. 2 видно, что в 2022 г. курс юаня к рублю снизился на -8,72%. Это означает, что юань обесценился по отношению к российскому рублю.

Выводы

Управление валютными рисками в контексте сотрудничества России и Китая представляет собой важный элемент обеспечения экономической стабильности и минимизации возможных потерь, связанных с колебаниями валютных курсов. Взаимодействие двух стран включает в себя широкий спектр мер, направленных на снижение зависимости от внешних факторов, таких как доллар США, и укрепление позиций национальных валют — рубля и юаня.

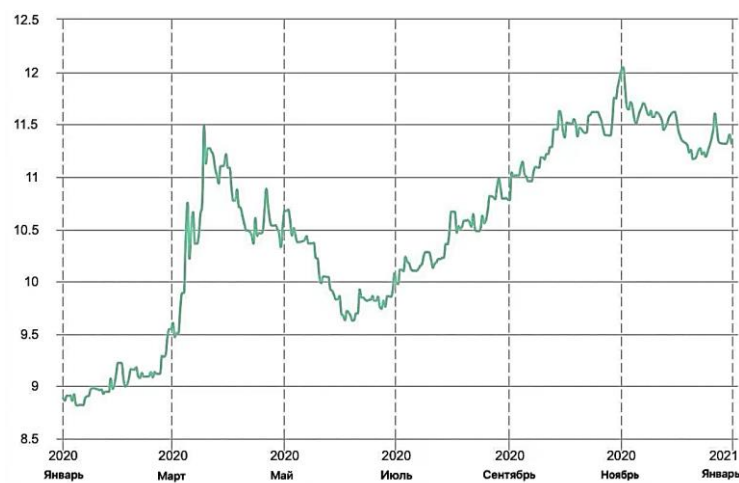


Рис. 2. Исторические данные по курсу юаня к рублю на 2020 г.

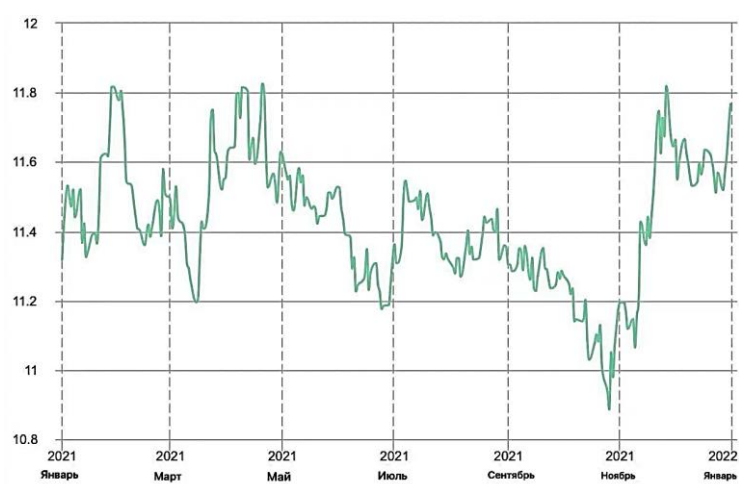


Рис. 3. Исторические данные по курсу юаня к рублю на 2021 г.

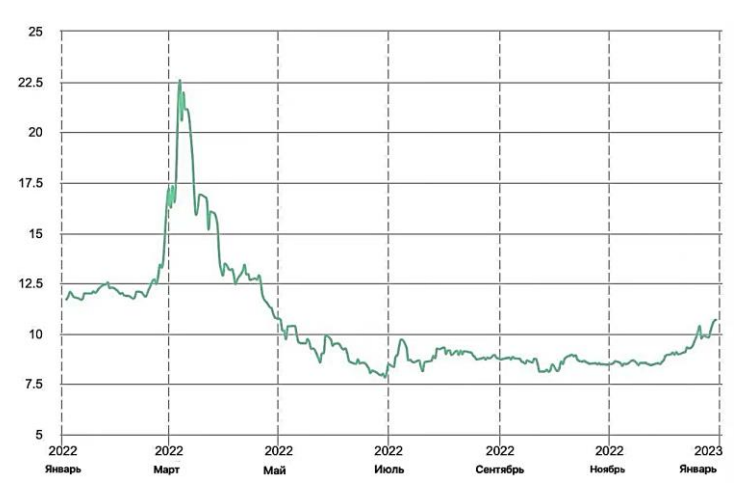


Рис. 4. Исторические данные по курсу юаня к рублю на 2022 г.

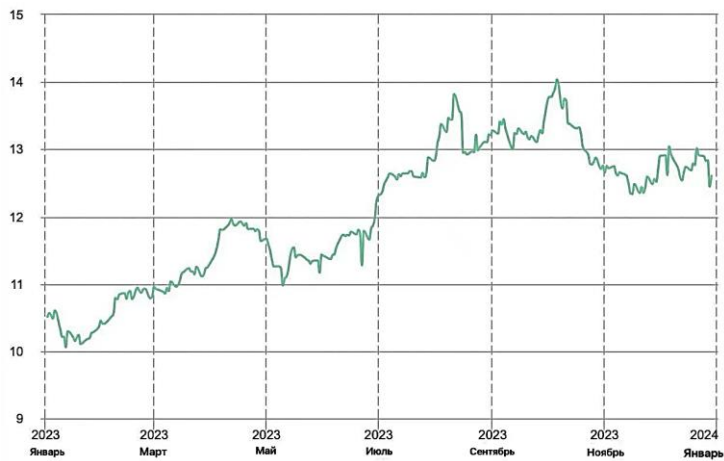
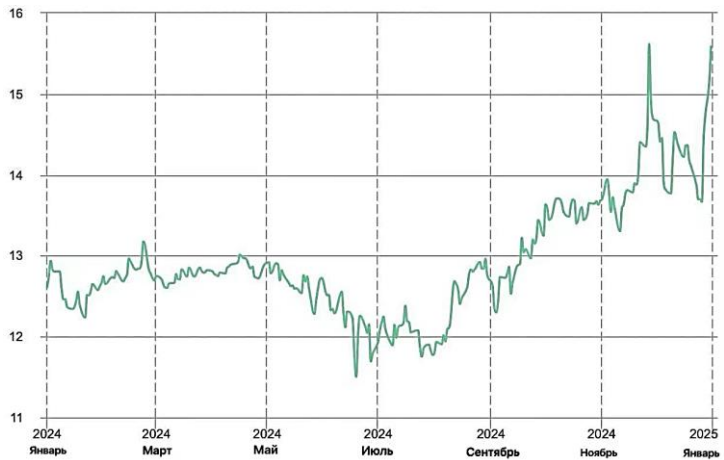


Рис. 5. Исторические данные по курсу юаня к рублю на 2023 г.



Источник: [24].

Рис. 6. Исторические данные по курсу юаня к рублю на 2024 г.

Основные инструменты управления валютными рисками включают хеджирование через форвардные и фьючерсные контракты, опционы, а также использование мультивалютных счетов и диверсификацию валютных резервов. Прямое сотрудничество между центральными банками, например в форме валютных свопов, значительно упрощает взаиморасчёты и сокращает транзакционные издержки.

Одним из главных преимуществ использования национальных валют в международных расчётах является уменьшение воздействия глобальных финансовых кризисов и повышение устойчивости экономического взаимодействия. Это способствует укреплению торговых связей и развитию стратегического партнёрства между Россией и Китаем.

Однако для минимизации рисков, связанных с пересчётов активов, обязательств, результатов сделок необходимо зафиксировать кросс-курс юань – рубль на приемлемом для стран-участников уровне. Это позволит получить выгоду от снижения издержек на хеджирование,

зафиксировать активы и обязательства международных компаний на одинаковом для двух стран уровне, и получать синергетический эффект за счёт возможности расчёта в других валютах.

Заключение

Таким образом, несмотря на сложности, вызванные санкциями, Россия и Китай продолжают искать пути для поддержания и укрепления своих финансовых связей, адаптируясь к новым условиям и развивая альтернативные решения. Управление валютными рисками играет критическую роль в обеспечении экономической безопасности и стабильности в условиях глобализации и взаимозависимости мировых экономик.

Россия и Китай, используя совместные усилия и многоуровневые механизмы координации, демонстрируют возможности адаптации к изменяющимся международным финансовым условиям, что подтверждает их стремление к созданию эффективной и устойчивой экономической модели сотрудничества.

Список источников

1. Шитов В.Н., Башкова В.Е. Управление риском валютных операций // Проблемы и перспективы экономических отношений предприятий авиационного кластера: сб. науч. трудов (г. Ульяновск, 24–26 октября 2023 г.). — Ульяновск: Ульяновский государственный технический университет, 2023. — С. 109–112. — URL: <https://lib.ulstu.ru/venec/disk/2023/124.pdf> (дата обращения: 20.03.2025). — EDN: GHRVQW.
2. Васюта Е.А., Серая А.С. Методы управления валютными рисками // Наукосфера. 2021. № 12–1. С. 284–287. — URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_47686091_65777261.pdf (дата обращения: 15.03.2025). — EDN: VFWNOC.
3. Сорокотягина В.Л., Цуканова В.В. Валютный риск: факторы возникновения и основные методы управления // Направления повышения эффективности управленческой деятельности органов государственной власти и местного самоуправления: сб. тезисов VI Междунар. науч.-практ. конф. (г. Алчевск, 26.01.2024). — Алчевск: Донбасский государственный технический университет, 2024. — С. 111–113. — URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_67344784_63963143.pdf (дата обращения: 20.03.2025). — EDN: OHQWAY.
4. Шкодина Е.С. Управление валютными и процентными рисками при помощи инструментов хеджирования // Управление организационно-экономическими системами: сб. трудов научного семинара студентов и аспирантов Института экономики и управления (г. Самара, 20–25 ноября 2023 г.). — Самара: Самарский национальный исследовательский университет им. акад. С.П. Королева, 2024. — С. 264–265. — EDN: KSJTNU.
5. Фальченко О.Д., Еремин А.А. Хеджирование как инструмент управления валютными рисками во внешнеэкономической деятельности // ЭТАП: экономическая теория, анализ, практика. 2023. № 3. С. 70–84. — URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_53857239_29563577.pdf (дата обращения: 20.03.2025). — DOI: 10.24412/2071-6435-2023-1-70-84.
6. Губарьков С.В. Особенности управления валютными и процентными рисками в российских коммерческих банках в условиях санкционных

- ограничений // Вестник Алтайской академии экономики и права. 2023. № 11–3. С. 376–382. — URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_55369136_85964639.pdf (дата обращения: 01.03.2025). — DOI: 10.17513/vaael.3103. — EDN: JUDRAA.
7. Березин А.М., Глебова А.Г. Управление валютным риском в условиях санкций // Инновационные финансовые механизмы для стратегического развития России: монография. — М.: Проспект, 2023. — С. 163–171. — EDN: FACUYS.
 8. Жегалова Е.В., Лагерева А.А. Валютные риски в РФ: управление и регулирование в период санкций // Экономика и предпринимательство. 2023. № 1 (150). С. 212–214. — DOI: 10.34925/EIP.2023.150.1.043. — EDN: FEAGAES.
 9. Гусарова Л.В., Пожидаева Е.А. Анализ действующих подходов к управлению валютными рисками в организациях с государственным участием // Управленческий учёт. 2023. № 7. С. 50–57. — URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_54146295_20516335.pdf (дата обращения: 20.03.2025). — DOI: 10.25806/uu7202350-57. — EDN: YPFOGY.
 10. Гусарова Л.В., Пожидаева Е.А. Методика управления валютными рисками в организациях с государственным участием // Управленческий учёт. 2023. № 7. С. 208–214. — URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_54146315_49653451.pdf (дата обращения: 20.03.2025). — DOI: 10.25806/uu72023208-214. — EDN: WNAHPD.
 11. Комаров С.М. Управление валютным риском промышленных предприятий для формирования и развития международного аутсорсинга: дисс. ...канд. экон. наук. 2022. 243 с. — EDN: OKWLJB.
 12. Бунич Г.А., Боввен Т.Г. Управление валютными рисками транснациональных корпораций // Экономика и предпринимательство. 2021. № 2 (127). С. 999–1003. — DOI: 10.34925/EIP.2021.127.2.199. — EDN: WNWKWE.
 13. Гдалевич С.Д. Способы управления валютными рисками // Актуальные вопросы современной экономики. 2022. № 10. С. 304–312. — URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_49970674_11569344.pdf (дата обращения: 07.03.2025). — EDN: VZNSRI.
 14. Аджиев Д.О., Дмитренко В.В. Валютные риски и способы управления ими на территории Российской Федерации // Вектор экономики. 2022. № 3 (69). — URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_48279719_12253243.pdf (дата обращения: 10.03.2025). — EDN: WFNCOR.
 15. Заболоцкая В.В., Ярцева Д.Г. Антикризисные меры по управлению валютными рисками в России в условиях экономических санкций // Экономика и предпринимательство. 2022. № 6 (143). С. 154–161. — DOI: 10.34925/EIP.2022.143.6.028. — EDN: CLDWBU.
 16. Савенкова М.А. Рынок пары юань – рубль будет расширяться // ЭКО. 2010. № 12 (438). С. 142–144. — URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_15272507_98670327.pdf (дата обращения: 20.03.2025). — EDN: MWFKRD.
 17. Арутюнянц А.Р., Мишина В.Ю., Фролов Д.А. Развитие рынка юань/рубль // Банковское дело. 2012. № 4. С. 14–19. — EDN: OYEUKH.
 18. Александрович С.В. Моделирование и прогнозирование курса юаня к рублю // Инновации и инвестиции. 2024. № 1. С. 240–243. — EDN: NQENKO.
 19. Фан И., Чжу Б. Влияние изменений обменного курса на страну: влияние падения российского рубля на экономику и торговлю Китая // Современные финансы. 2005. № 6. С. 29–31.

20. Ниу Л.Б. Исследование анализа рисков и превентивных контрмер по аккредитивным расчётам импортёров в международной торговле // Деловые новости. 2023. № 19. С. 65–70.
21. Ван Г., Хуан Ц. Эмпирический анализ влияния изменений обменного курса ренминби на китайско-российскую торговлю // Коллективная экономика. 2009. № 6. С. 20–21.
22. Маккиннон Р. Деньги и капитал в экономическом развитии // Пекин: Китайская финансовая пресса. 2006. С. 30–49.
23. Цзэн Ц. Влияние девальвации рубля на китайско-российские экономические и торговые отношения и меры противодействия // Внешняя торговля и экономика. 2005. № 11. С. 19–20.
24. Курсы мировых валют и история валютных курсов. — URL: <https://www.exchange-rates.org/zh/exchange-rate-history/cny-rub> (дата обращения: 12.03.2025).

Сведения об авторах / About authors

Грошева Надежда Борисовна, доктор экономических наук, директор Байкальской международной бизнес-школы, Иркутский государственный университет. 664003, Россия, Иркутская область, г. Иркутск, ул. Карла Маркса, 1. E-mail: director@bibs.isu.ru.

Nadezhda B. Grosheva, Doctor of Economics Director of the Baikal International Business School, Irkutsk State University. 1, Karl Marx St., Irkutsk, Irkutsk Region, 664003, Russia. E-mail: director@bibs.isu.ru

Копылова Наталья Владимировна, кандидат филологических наук, доцент Байкальской международной бизнес-школы, Иркутский государственный университет. 664003, Россия, Иркутская область, г. Иркутск, ул. Карла Маркса, 1.

Natalia V. Kopylova, PhD in Philology Sciences, Associate Professor of the Baikal International Business School, Irkutsk State University. 1, Karl Marx St., Irkutsk, Irkutsk Region, 664003, Russia.

Син Янань, аспирант Байкальской международной бизнес-школы, Иркутский государственный университет. 664003, Россия, Иркутская область, г. Иркутск, ул. Карла Маркса, 1.

Yanan Xin, Phd Student of the Baikal International Business School, Irkutsk State University. 1, Karl Marx St., Irkutsk, Irkutsk Region, 664003, Russia.