# Стратегия экономического развития

УДК 336.748.2

## ФОРМИРОВАНИЕ ВАЛЮТНОЙ СИСТЕМЫ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

## С.В. ЯКУНИН,

доктор экономических наук, профессор кафедры денег и кредита E-mail: ysw@yandex.ru

## А.В. ЯКУНИНА.

доктор экономических наук, профессор кафедры финансов E-mail: alla.yakunina@yandex.ru Саратовский социально-экономический институт (филиал) Российского экономического университета им. Г.В. Плеханова

В связи с введенными санкциями со стороны западных стран обострилась необходимость диверсификации экономики России. Диверсификация должна трактоваться не только как снижение степени зависимости исполнения бюджета от стоимости углеводородов, но и рассматриваться как повышение значимости национальной валюты в международном торговом обороте. Цель исследования - рассмотреть возможные направления развития валютной системы, провести анализ существующих точек зрения ученых по данному вопросу, предложить практические шаги по уменьшению зависимости отечественной экономики от различных торговых ограничений и санкций. С помощью рационалистического и диалектико-материалистического методов познания объективной реальности раскрыты сущностные характеристики валютной системы, а также выявлены неслучайные зависимости и определены их причины и следствия. Для минимизации валютных рисков, вызванных резкими колебаниями резервных валют и вероятностью ужесточения санкций со стороны стран, эмитирующих резервные валюты при осуществлении расчетов с торговыми партнерами, Россия должна отталкиваться прежде

всего от страновой структуры внешней торговли. Целенаправленная и скоординированная работа государственных структур по снижению негативных эффектов, вызванных санкциями со стороны западных стран, и укреплению доверия к национальной валюте должна быть направлена на заключение внешнеторговых контрактов в национальной валюте. Это позволило бы России увеличить внешнеторговый оборот и платежный баланс, а в перспективе сделать рубль региональной резервной валютой.

**Ключевые слова:** валютная система, денежная система, резервные валюты, золото, золотой стандарт, торговый баланс

Вопрос о направлениях развития современной мировой валютной системы всегда привлекал внимание ученых. Более пристальному вниманию способствовали, во-первых, современный финансовый кризис, который вызвал активизацию дискуссии о реформировании мировой валютной системы, во-вторых, экономические санкции со стороны западных стран в отношении России, которые

привели к конкретным действиям по ограничению и минимизации валютных рисков.

В ходе проведенного исследования были выявлены два основных, параллельных направления дальнейшего развития мировой валютной системы. Во-первых, это увеличение роли золота в золотовалютных запасах центральных банков, т.е. модификация структуры золотовалютных резервов через существенное повышение доли монетарного золота. Во-вторых, возобновление дискуссии по созданию единой мировой резервной валюты, формирование на практике новых валютных союзов, а также переход к торговле на основе сложившейся страновой структуры.

Первый подход подразумевает возврат к золотому стандарту. В XX в. кредитные деньги лишаются своего «золотого якоря». В начале века ликвидируется так называемый золотой стандарт в национальной экономике, во второй половине века золото прекратило использоваться в качестве мировых денег. В результате ценность кредитных денег стала формироваться непосредственно на основе обращения стоимости соответствующего количества товарной массы. Иначе говоря, после устранения золота из денежной системы приобретение каждой денежной единицей ценности прямо зависит от объема и структуры благ товарного мира, ценность которых выражают деньги. Это означает, что покупательная способность денег формируется теперь на основе соотношения денежной и товарной массы. Если денег в экономике становится больше, чем товаров, то ценность денежной единицы падает.

Второй подход заключается в создании единой мировой валюты. Например, канадский экономист, лауреат Нобелевской премии Роберт Манделл разработал план конвертации до 2040 г. всех валют в единую денежную единицу, которая предположительно будет называться «дей» (доллар, евро, йена) или «интор». Необходимость введения единой валюты Р. Манделл и его сторонники обосновывают заботой о развивающихся странах. Эмиссией новой валюты, по его мнению, должен ведать международный управляющий совет. Успех евро натолкнул на мысль о создании всемирного, транснационального центрального банка, который займется обслуживанием обращения единой мировой валюты. Безусловно, одна из главных преград на пути к единой мировой валюте - неравномерность экономического развития стран. Кроме того, необходима единая теоретическая концепция, на основе которой можно будет осуществить реальный выпуск в обращение общемировой валюты. Кроме того, валютные системы инерционны, трансформируются десятилетиями. Поэтому мировая резервная валюта не будет создана уже завтра.

В 1960-х гг. американский экономист Роберт Триффин впервые отметил, что основное преимущество для страны – эмитента резервной валюты заключаются в том, что превращение денежных единиц в резервную валюту, по сути, равносильно для государства-эмитента получению беспроцентного займа в объеме, в котором эта валюта обслуживает потребности в резервах<sup>1</sup>. Таким образом, справедлив вывод о том, что с учетом развития тенденций глобализации на первое место среди преимуществ резервной валюты выходит фактор перераспределения глобального капитала в пользу стран, эмитирующих валюты, имеющие статус резервных. Данное наблюдение также ставит под сомнение введение единой валюты. Страны, чьи валюты являются резервными, вряд ли будут согласны на введение единой валюты.

Кеннет Рогофф из Гарварда считает, что единая валюта – только обозримая перспектива, в ближайшее же время мир обречен на наличие двух-трех или более доминирующих валют, в роли которых могут выступать как национальные валюты (доллар, юань), так и коллективные (региональные) валюты (евро).

Изучение практического опыта показывает, что путь к новому финансовому миропорядку будет происходить путем создания региональных резервных валют. По мнению авторов, наиболее реальным является переход к прямому обмену валютными парами между странами, осуществляющими торговлю, с возможностью вовлечения в этот процесс других стран, формирование валютных союзов. Такая стратегия развития региональных резервных валют вызвана прежде всего необходимостью обеспечения конкурентоспособности национальных денежных единиц в условиях нарастания нестабильности резервных валют и попыткой осуществления перераспределения глобального капитала. Это должно повлечь и изменения в структуре валютных резервов стран.

Рассмотрим более подробно данные направления развития мировой валютной системы, учитывая тенденции в мировой экономике.

Как показывает практика, наличие у государства геополитических амбиций может стать

<sup>&</sup>lt;sup>1</sup> Gold and the dollar crisis; the future of convertibility. URL: http://www.librarything.com/work/2221058.

причиной обострения отношений с крупнейшими странами – эмитентами свободно используемых валют. Это в свою очередь делает возможным применение со стороны эмитентов резервных валют финансовых санкций к государствам, чьи валютные авуары размещены на их счетах. Учитывая то, что покупательная способность иностранных валют на территории государств-эмитентов обеспечена лишь волей органов государственной власти соответствующих стран, доступ практически ко всему валютному резерву, размещенному на счетах кредитных организаций государств – потенциальных политических и военных противников, может быть затруднен или ограничен. Количественная оценка подобного риска затруднена. Тем не менее золотые авуары ряда стран могут служить ориентиром для использования золота в качестве чрезвычайных денег на случай непредсказуемой эскалации международной политической напряженности.

В отличие от активов в иностранной валюте золото не подвержено кредитным рискам и не является долговым обязательством какого-либо эмитента, и его цена не зависит от финансового положения этого эмитента. Таким образом, теоретически страны, у которых экономическое положение стабильно, будут стараться увеличить долю золота в своих золотовалютных резервах. Согласно данным Банка России структура золотовалютных резервов России по состоянию на 01.01.2012 выглядела следующим образом: международные резервы – 498 649 млн долл., золото – 883 т. Доля золота в общих резервах составляла 9%<sup>2</sup>. На январь 1995 г. 60% российских государственных резервов составляло золото. Вполне понятно, что довести долю золота в золотовалютных резервах России в короткие сроки до уровня Германии или США нереально. Однако запасы драгоценного металла Банка России составили на конец июня 2014 г. 1 094,7 т, что свидетельствует об изменении структуры золотовалютных резервов России. В сентябре 2014 г. Центральный банк Российской Федерации увеличил резервы золота на 37 т, и золотой запас России составил 1 149 т. Таким образом, доля золота в международных резервах страны превысила 10%3.

Золотой запас США на ноябрь  $2014 \, \text{г.} - 8 \, 133,5 \, \text{т}$ , или 71,7% валютного резерва. Германия в начале

2014 г. имела национальные запасы золота в объеме 3 386,4 т, что составляет 67,8% от всего валютного резерва страны. В январе 2014 г. у Италии было 2 451,8 т золота, или 66,7% от общих валютных резервов. У Франции – 2 435,4 т, или 65,6%. У Швейцарии – 1 040,1 т, или 8%. У Японии – 765,2 т, или 2,5%. У Нидерландов – 612,5 т, или 53,8%. У Индии – 557,7 т, или 7,7%.

Объем валютных резервов Китая по итогам 2012 г. составил рекордные 3,31 трлн долл.

Доля золота в государственных резервах Португалии и Греции — более 80%, тем не менее они являются одними из самых финансово слабых стран зоны евро. Существует мнение, что раз золото является чистым активом, то данные страны должны были его реализовать для покрытия своих долгов. Однако уровень долговых проблем настолько высокий, что продажа золота ничего не изменит. Например, золотые запасы Греции составляют всего лишь 1% от государственных долгов страны. Таким образом, возникает необходимость взвешенной долговой политики, проводимой государством.

Тем не менее золото играет важную роль в золотовалютных резервах стран. Так, Китай является крупнейшим в мире по добыче золота, но не экспортирует ни одной унции добытого золота. Так, согласно официальному отчету, опубликованному в июне 2014 г., объем китайских инвестиций в американские ценные бумаги неуклонно снижался на протяжении последних трех месяцев. На 30.04.2014 Китай владел 1,26 трлн долл. в американских государственных ценных бумагах. Это снижение на 8,9 млрд долл. с марта того же года. Это весьма существенное снижение, учитывая, что Китай является крупнейшим иностранным держателем американского госдолга. По данным информационной компании Bloomberg, отмечается снижение китайских инвестиций на протяжении трех месяцев подряд. Таким образом, можно говорить, что на уровне активов Китай осуществляет диверсификацию, прежде всего наращивая долю золота в своих золотовалютных резервах.

Одновременно Народный банк Китая подписывает соглашения с рядом стран о международной торговле с ними в национальных валютах. Договоры о расчетах в национальных валютах Китай заключил с рядом стран Южной Америки и Азии. В 2013 г. Китайская Народная Республика подписала с Великобританией и Сингапуром соглашение о прямых валютных торгах. Тогда же стало извест-

<sup>&</sup>lt;sup>2</sup> Структура международных резервов отдельных стран по состоянию на 1 января 2014 года. URL: http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit statistics/res str.htm.

<sup>&</sup>lt;sup>3</sup> Золотой запас России на сентябрь 2014 года. URL: http://gold.ru/news/zolotoj-zapas-rossii-na-sentjabr-2014-goda.html.

но, что Пекин и Брюссель одобрили своп-сделки объемом 350 млрд юаней. В 2013 г. юань обошел евро в списке самых торгуемых мировых валют. По данным Bloomberg, наиболее активно использовали юани в сделках в Китае, Гонконге, Сингапуре, Германии и Австралии<sup>4</sup>.

Банк России и Народный банк Китая по итогам 19-й регулярной встречи глав правительств РФ и КНР подписали соглашение о валютном свопе. Казахстан и Китай подписали соглашение о взаимном обмене национальных валют в декабре 2014 г. Народный банк Китая и Центральный банк Таиланда подписали в Пекине соглашение о взаимном обмене валют<sup>5</sup>.

Заключая данные соглашения, страны стараются выйти из долларовой зависимости. Санкции в отношении России породили дискуссию о переходе на расчеты в рублях во внешней торговле<sup>6</sup>. Однако существующие механизмы поддержки национальных производителей, прежде всего путем девальвации национальной валюты, вызывают негативную реакцию, и данные соглашения могут быть приостановлены. Девальвация российского рубля, произошедшая в конце 2014 г., ставит вопрос о возможности в будущем установления рубля как региональной валюты даже в рамках СНГ. Самым ярким примером является требование Белоруссии расплачиваться за поставленные товары в Россию долларами США.

Безусловно, осуществление расчетов с другими странами не в долларах, а в их национальной валюте позволяет увеличить внешнеторговый оборот, улучшить платежный баланс. Тем не менее в современном экономическом мире именно свободно конвертируемые валюты, прежде всего доллар и евро, воспринимаются как валюты, которые должны в обязательном порядке присутствовать в золотовалютных резервах. Поэтому полный отказ от доллара США и евро в золотовалютных резервах развивающихся стран в короткий период времени практически невозможен. Однако, по мнению авторов, необходимо проведение работы с торговыми партнерами в рамках АТЭС по созданию региональной валюты. В современных условиях

региональная валюта может быть представлена как в виде корзины валют стран региона, как валюта страны с наиболее сильной экономикой и как валюта, привязанная к стоимости унции золота.

Вряд ли в ближайшем будущем рубль будет выполнять роль резервной валюты в рамках АТЭС. Это объясняется высоким уровнем долговой нагрузки.

Аналитики areнтства Fitch Ratings, считают, что России хватит ресурсов, чтобы пережить дефицит внешнего финансирования<sup>7</sup>. Вряд ли можно разделить столь оптимистичный взгляд, так как наличие внешних корпоративных заимствований заставляет под другим углом взглянуть на российский банковский сектор. Рост внешнего долга банковского сектора (214 млрд долл.) не вызывает у аналитиков никаких опасений: его темпы отстают от роста иностранных активов российских банков. Особую тревогу вызывают корпоративные заимствования. Это связано с тем, что при кредитовании компаний зарубежные кредиторы предъявляют дополнительные требования к заемщику и прописывают их в дополнительных условиях к кредитным договорам; это так называемые ковенанты кредитных договоров. Под ковенантами понимаются различные дополнительные требования к заемщику и кредитору, указываемые в кредитных договорах и необходимые для предоставления кредита. Преимущественно ковенанты ограждают кредитора от возникновения возможности неисполнения обязательств, взятых на себя заемщиком. Это требования целевого расходования кредитных ресурсов, поддержания определенных финансовых коэффициентов или рейтингов до момента погашения кредита и, наконец, обеспечения качества залога. В случае нарушения ковенант кредитор вправе потребовать устранения нарушений, уплаты штрафа или даже досрочного погашения кредита.

Максимальный риск возникает, когда компании, осуществляя сделки по слиянию или поглощению, в качестве залога предлагают активы предприятия прежде всего в виде акций. Именно наличие ковенант и залоговое обеспечение в виде привнесения в залог акций новообразованной компании являются, по мнению авторов, самым слабым звеном. Ведь стоимость залога может быть подвержена серьезным изменениям, особенно в долгосрочном периоде. В случае значительного падения цены

 $<sup>^4</sup>$  Россия и Китай полностью откажутся от доллара во взаимных расчетах. URL: http://lenta.ru/news/2014/08/08/currency/.

<sup>&</sup>lt;sup>5</sup> The People's Bank of China. URL: http://www.pbc.gov.cn/publish/english/963/index.html.

<sup>&</sup>lt;sup>6</sup> Санкции в отношении России породили дискуссию о переходе на расчеты в рублях во внешней торговле. URL: http://www.vedomosti.ru/finance/news/25712281/prinuzhdenie-k-rublyu.

<sup>&</sup>lt;sup>7</sup> Сами себе кредиторы. URL: http://rbcdaily.ru/magazine/business/562949992198968.

<sup>&</sup>lt;sup>8</sup> Там же.

акций и как следствие стоимости залога вступает в действие механизм margin-call.

Банк, предоставляющий кредит на сделку по слиянию или поглощению, обычно требует внесения в залог акций, стоимость которых превышает величину кредита минимум на 30%. Это делается для того, чтобы в случае банкротства заемщика банк смог как можно быстрее продать залог заинтересованным инвесторам (предложив большой дисконт), но при этом покрыть хотя бы основную сумму долга. В кредитном договоре могут быть оговорены действия в ситуации, когда обесценение заложенного актива превысит определенную критическую величину (обычно это 10% первоначальной стоимости). В этом случае кредитор направляет заемщику требование либо повысить стоимость залога до первоначальной величины, либо досрочно погасить кредит или его часть, пропорциональную обесценению актива (принцип margin-call). Если в течение определенного договором кредитования времени заемщик не выполнит этих требований, залог переходит в собственность кредитора. Как правило, залог в виде акций хранится на особом счете в депозитарии, потому данная транзакция совершается очень быстро. В масштабах экономики банкротство одного заемщика приводит к падению цен на однотипные активы, и механизм margin-call начинает действовать в отношении прочих заемщиков, таким образом, падение рынка мультиплицируется.

Например ОАО «Русский алюминий» привлекло синдицированный кредит у международных банков, включая ING, Bank of China (UK), ОАО «Нордеа банк», UniCredit Bank Austria, ЗАО «ЮниКредит Банк», RaiffeisenBank и Societe Generale на сумму 400 млн долл. По этому кредиту заложено 25% плюс одна акция ОАО «РУСАЛ Красноярск» и 15% акций ОАО «РУСАЛ Новокузнецк».

Таким образом, снижение страновых кредитных рейтингов ведущими мировыми агентствами, повышение ставки кредитов для отечественных компаний, возможно, будет иметь более негативные последствия не только для отечественного фондового рынка в виде падения котировок акций, но потребует досрочного погашения долга, так как будет действовать принцип margin-call. Кризис 2008—2009 гг. показал, что внешние долги частных компаний могут стать проблемой государства. Кредиты часто берутся под залог акций, стоимость которых в кризис резко падает, что дает основания зарубежным кредиторам потребовать досрочного погаше-

ния долга. В 2008–2009 гг. через госбанки на цели рефинансирования иностранных долгов российских компаний было выделено 11 млрд долл. из средств Фонда национального благосостояния.

Другая особенность корпоративных заимствований заключается в том, что в последние годы крупные компании развивающихся рынков стремились все больше использовать международные рынки облигаций для привлечения финансирования, используя для этого свои офшорные компании.

По мнению аналитиков банка Nomura, с 2010 г. компании с развивающихся рынков разместили 400 млрд долл. долга через офшоры. Это около 40% от общего объема размещенных облигаций<sup>9</sup>. Однако выпуск этого долга не учитывается в традиционном страновом платежном балансе, т.е. зарубежные заимствования значительно больше, чем указано в официальной статистике. Другими словами, официальная статистика отражает только выпуск долговых бумаг резидентов и не принимает во внимание долговых обязательств, размещенных через офшоры. В Банке международных расчетов считают, что общий показатель является наиболее эффективным датчиком риска, так как консолидированный баланс международной компании – лучший индикатор ее уязвимости. Такой скрытый долг может представлять серьезную опасность для развивающихся рынков, и самую большую долю офшорного долга в процентах от ВВП имеет Россия. Данный показатель составляет 12% ВВП.

Идея о том, что заметная часть российского внешнего долга де-факто таковым не является, не нова. Действительно, Банк России не дает страновой разбивки всех внешних активов и обязательств. Однако такая информация есть, например по прямым инвестициям. Объем российских прямых инвестиций в кипрские компании (121 млрд долл. на начало 2013 г.) совпадает с объемом кипрских прямых инвестиций в российские компании (129 млрд долл.). Сходная картина наблюдается и по другим крупным странам – инвесторам в российскую экономику (Нидерланды, Британские Виргинские острова).

Эти факты подтверждают гипотезу о том, что иностранные юрисдикции широко используются российским бизнесом для изменения статуса собственных финансовых ресурсов.

Огромный объем выпущенного долга небанковскими компаниями и возможная потеря доступа к этому источнику финансирования в будущем могут

<sup>&</sup>lt;sup>9</sup> Скрытые долги Украины и России. URL: http://www.vestifinance.ru/articles/40855.

стать серьезной проблемой для национальных банковских систем. В результате всех этих явлений Банк России может столкнуться с еще большей нестабильностью на внутреннем межбанковском рынке, когда крупным корпорациям станет все сложнее привлекать финансирование за рубежом.

Это косвенно подтверждается и главой крупнейшего отечественного банка. Президент и председатель правления ОАО «Сбербанк России» Герман Греф отмечает, что крупные заемщики часто просят о реструктуризации ранее взятых кредитов. Он выделяет три проблемных сектора: металлургию, строительство и сельское хозяйство. Из металлургических компаний в банке кредитуются ОАО «Мечел», ОАО «Русский алюминий», ОАО «Новолипецкий металлургический комбинат», ПАО «Северсталь». За четвертый квартал 2013 г. в Сбербанке России выросла доля реструктурированных кредитов: на 31.12.2012 она была равна 9,1% от общего объема портфеля, в сентябре 2013 г. снизилась до 7,9%, но к концу года увеличилась до 9,8%.

Анализируя внутренний и внешний долги, академик А.Г. Аганбегян отмечал, что если принять во внимание квазигосударственный долг крупных государственных компаний, то в целом по госсектору внешний и внутренний долги, по-видимому, превзойдут 70-процентную долю ВВП в госсекторе. При этом суммарный внешний и внутренний долги государства и государственных предприятий и организаций в 2–2,5 раза превысят доходы федерального бюджета. По мнению авторов, данную сумму долга необходимо увеличить на сумму облигаций, которые были эмитированы офшорными компаниями. Таким образом, долг увеличится на 12% и превысит 80% ВВП.

Основываясь на выявленных закономерностях и текущих реалиях развития отечественной экономики, которые мультиплицируют негативный эффект заемщиков, Банк России в будущем, возможно, будет вынужден прибегнуть к мерам, которые могут снизить его авторитет.

Формирование современной валютной системы происходит в условиях минимизации валютных рисков, вызванных как резкими колебаниями валют, так и вероятностью ужесточения санкций со стороны стран, эмитирующих резервные валюты. Это ведет к тому, что при формировании валютных резервов страны происходит оптимизация золотовалютных резервов путем увеличения в них доли золота. Таким образом, роль золота в обслуживании

внешнеэкономических операций в долгосрочном периоде будет только возрастать. Это вызвано тем, что золото в условиях кризиса выполняет и функцию чрезвычайных денег. Наращивание развивающимися странами доли золота в своих золотовалютных резервах, возможно, позволит в будущем создать свою региональную валюту, которая будет обеспечена золотом этих стран.

Помимо задачи выполнения функции чрезвычайного актива увеличение доли золота в резервах во многом обусловлено качествами данного финансового актива. Обладая развитым, емким и достаточно ликвидным рынком, золото в качестве резервного актива способно обеспечить определенный финансовый доход, рост стоимости и хеджирование от возможного неблагоприятного изменения соотношений ведущих мировых валют.

## Список литературы

- 1. Абрамова М.А. Национальная денежная система: теория, методология исследования, концепция развития в условиях модернизации современной экономики: монография. М.: ИНФРА-М, 2014. 380 с.
- 2. Абрамова М.А., Гончаренко Л.И., Маркина Е.В. Финансовые и денежно-кредитные методы регулирования экономики. Теория и практика: учебник. М.: Юрайт, 2014. 551 с.
- 3. Аганбегян Г.А. Возрастающий корпоративный долг перед иностранными инвесторами «петля на шее» национальной экономики // Деньги и кредит. 2013. № 3. С. 3-8.
- 4. *Андронова Н*. Институционально-управленческие аспекты формирования мировой финансовой архитектуры // Финансы и кредит. 2013. № 1. С. 60–63.
- 5. Господарчук Г. Г., Господарчук С. А. Будущее мировой валютной системы России // Финансы и кредит. 2012. № 9. С. 2–9.
- 6. *Гусаков Н.П., Белова И.Н., Стренина М.А.* Международные валютно-кредитные отношения. М.: ИНФРА-М, 2013. 314 с.
- 7. *Красавина Л.Н.* Концептуальные подходы к реформированию мировой валютной системы // Деньги и кредит. 2010. № 5. С. 48–57.
- 8. Новое направление российской внешней и внешнеэкономической политики взаимодействие в БРИКС / отв. ред. С.П. Глинкина. М.: Институт экономики РАН, 2014. 220 с.
- 9. Платонова И., Наговицин А., Коротченя В. Перестройка мировой валютной системы и позиция России. М.: Либроком, 2009. 1053 с.

- 10. Финансовая архитектура посткризисного мира: эффективность решений. М.: Институт посткризисного мира, 2009. 23 с.
- 11. *Хейфец Б.А.* Россия и БРИКС. Новые возможности для взаимных инвестиций. М.: Дашков и К, 2014. 222 с.
- 12. *Щегорцов В.А.*, *Таран В.А*. Мировая экономика. Мировая финансовая система. Международный финансовый контроль: учебник. М.: Юнити-Дана, 2012. 528 с.
- 13. *Terborgh A.G.* The Post-War Rise of World Trade: Does the Bretton Woods System Deserve Credit? Department of Economic History. London School of Economics. September 2003.
- 14. Currency Crises. Ed. by Paul Krugman. National Bureau of Economic Research Conference Report, 2000.

- 15. Farhi E., Gourinchas P.-O., Rey H. Reforming the International Monetary System. Centre for Economic Policy Research, 2011.
- 16. International Financial Markets. The Challenge of Globalization. Ed. by L. Auernheimer. Bush School Series in the Economics of Public Policy, 2003.
- 17. *Mishkin F.* Financial Policies and the Prevention of Financial Crises in Emerging Market Countries. NBER Working Paper № 8087. 2011.
- 18. *Morris S., Shin H.* Unique Equilibrium in a Model of Self-fulfilling Currency Attacks. The American Economic Review. 1998. Vol. 88. P. 587–597.
- 19. *Obstfeld M., Rogoff K.* Global current account imbalances and exchange rate adjustment. Brookings Papers on Econimic Activity. 2005. Vol. 1. P. 67–123.
- 20. Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity in April 2012. BIS. December 2012.

Economic analysis: theory and practice ISSN 2311-8725 (Online) ISSN 2073-039X (Print)

Strategy of economic advancement

#### BUILDING THE CURRENCY SYSTEM UNDER CURRENT CONDITIONS

Sergei V. YAKUNIN, Alla V. YAKUNINA

#### **Abstract**

**Importance** Due to the sanctions introduced by the Western countries, the need to diversify the Russian economy has become strained. Diversification should be interpreted not only as a decrease in the degree of dependence of budget execution on the cost of hydrocarbons, but also as an increase in the significance of the national currency in the international trade turnover.

**Objectives** The aim of the study is to consider possible areas of the currency system development, to analyze the existing viewpoints of scientists on the given subject, to offer practical measures to reduce the dependence of the national economy on various trade restrictions and sanctions.

**Methods** Using rationalistic and dialectic-materialistic methods of knowledge of the objective reality, we disclose intrinsic characteristics of the currency system, reveal non-random dependences, and define their causes and effects.

**Results** To minimize currency risks caused by sharp fluctuations of reserve currencies and probability of

toughening the sanctions by the countries issuing reserve currencies to settle accounts with trading partners, Russia should, in the first place, start out from the country structure of foreign trade.

Conclusions and Relevance The targeted and coordinated work of State structures reducing negative effects caused by the sanctions and strengthening the confidence in the national currency should be focused on making foreign trade contracts in the national currency. In this case Russia would be able to increase foreign trade turnover and balance of payments and in the long term to make ruble the regional reserve currency.

**Keywords:** currency system, monetary, reserve currencies, gold, gold standard, balance of trade

#### References

1. Abramova M.A. *Natsional'naya denezhnaya sistema: teoriya, metodologiya issledovaniya, kontseptsiya razvitiya v usloviyakh modernizatsii sovremennoi ekonomiki* [The national monetary system: the theory,

research methodology, development concept under conditions of modern economy's modernization]. Moscow, INFRA-M Publ., 2014, 380 p.

- 2. Abramova M.A., Goncharenko L.I., Markina E.V. *Finansovye i denezhno-kreditnye metody regulirovaniya ekonomiki. Teoriya i praktika: uchebnik* [Financial and monetary and credit methods of economy regulation. Theory and practice: a manual]. Moscow, Yurait Publ., 2014, 551 p.
- 3. Aganbegyan G.A. Vozrastayushchii korporativnyi dolg pered inostrannymi investorami "petlya na shee" natsional'noi ekonomiki [Increasing corporate debt to foreign investors: "the noose around the neck" of the national economy]. *Den'gi i kredit = Money and credit*, 2013, no. 3, pp. 3–8.
- 4. Andronova N. Institutsional'no-upravlencheskie aspekty formirovaniya mirovoi finansovoi arkhitektury [Institutional and managerial aspects of building the global financial architecture]. *Finansy i kredit* = *Finance and credit*, 2013, no. 1, pp. 60–63.
- 5. Gospodarchuk G.G., Gospodarchuk S.A. Budushchee mirovoi valyutnoi sistemy Rossii [The future of the world currency system of Russia]. *Finansy i kredit* = *Finance and credit*, 2012, no. 9, pp. 2–9.
- 6. Gusakov N.P., Belova I.N., Strenina M.A. *Mezhdunarodnye valyutno-kreditnye otnosheniya* [International currency and credit relations]. Moscow, INFRA-M Publ., 2013, 314 p.
- 7. Krasavina L.N. Kontseptual'nye podkhody k reformirovaniyu mirovoi valyutnoi sistemy [Conceptual approaches to reforming the world currency system]. *Den'gi i kredit* = *Money and credit*, 2010, no. 5, pp. 48–57.
- 8. Novoe napravlenie rossiiskoi vneshnei i vneshneekonomicheskoi politiki vzaimodeistvie v BRIKS [The new direction of the Russian external and foreign economic policy: interaction in BRICS]. Moscow, Institute of Economics of RAS Publ., 2014, 220 p.
- 9. Platonova I., Nagovitsin A., Korotchenya V. *Perestroika mirovoi valyutnoi sistemy i pozitsiya Rossii* [Reorganization of the global currency system and the position of Russia]. Moscow, Librokom Publ., 2009, 1053 p.
- 10. Finansovaya arkhitektura postkrizisnogo mira: effektivnost' reshenii [Financial architecture of the post-crisis world: efficiency of decisions]. Moscow, Post-Crisis World Institute Publ., 2009, 23 p.

- 11. Kheifets B.A. *Rossiya i BRIKS. Novye voz-mozhnosti dlya vzaimnykh investitsii* [Russia and BRICS. New opportunities for mutual investments]. Moscow, Dashkov i K Publ., 2014, 222 p.
- 12. Shchegortsov V.A., Taran V.A. *Mirovaya ekonomika*. *Mirovaya finansovaya sistema*. *Mezhdunarodnyi finansovyi kontrol'* [Global economics. Global financial system. International financial control]. Moscow, YUNITI-DANA Publ., 2012, 528 p.
- 13. Terborgh A.G. The Post-War Rise of World Trade: Does the Bretton Woods System Deserve Credit? Department of Economic History, London School of Economics, September 2003.
- 14. Currency Crises. Ed. by P. Krugman. National Bureau of Economic Research Conference Report, 2000.
- 15. Farhi E., Gourinchas P.-O., Rey H. Reforming the International Monetary System. Centre for Economic Policy Research, 2011.
- 16. International Financial Markets. The Challenge of Globalization. Ed. by L. Auernheimer. Bush School Series in the Economics of Public Policy, 2003.
- 17. Mishkin F. Financial Policies and the Prevention of Financial Crises in Emerging Market Countries. *NBER Working Paper*, no. 8087, 2011.
- 18. Morris S., Shin H. Unique Equilibrium in a Model of Self-fulfilling Currency Attacks. *The American Economic Review*, 1998, vol. 88, pp. 587–597.
- 19. Obstfeld M., Rogoff K. Global Current Account Imbalances and Exchange Rate Adjustments. *Brookings Papers on Economic Activity*, 2005, vol. 1, pp. 67–123.
- 20. Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity in April 2012. BIS, December 2012.

### Sergei V. YAKUNIN

Saratov Socio-Economic Institute, Branch of Plekhanov Russian University of Economics, Saratov, Russian Federation ysw@yandex.ru

## Alla V. YAKUNINA

Saratov Socio-Economic Institute, Branch of Plekhanov Russian University of Economics, Saratov, Russian Federation alla.yackunina@yandex.ru