

**ПЕРСПЕКТИВЫ ВАЛЮТНОЙ ИНТЕГРАЦИИ СТРАН ЕАЭС****Кристина Владимировна ШВАНДАР<sup>a</sup>, Анастасия Александровна АНИСИМОВА<sup>b\*</sup>,  
Ирина Игоревна ЯКОВЛЕВА<sup>c</sup>**

<sup>a</sup> доктор экономических наук, руководитель Центра перспективного финансового планирования, макроэкономического анализа и статистики финансов, Научно-исследовательский финансовый институт, Москва, Российская Федерация  
shvandar@nifi.ru  
ORCID: отсутствует  
SPIN-код: 6152-7895

<sup>b</sup> научный сотрудник Центра перспективного финансового планирования, макроэкономического анализа и статистики финансов, Научно-исследовательский финансовый институт, Москва, Российская Федерация  
Aanisimova@nifi.ru  
ORCID: отсутствует  
SPIN-код: 7429-5381

<sup>c</sup> младший научный сотрудник Института прикладных экономических исследований, Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации, Москва, Российская Федерация  
irinaiyakovleva@gmail.com  
ORCID: отсутствует  
SPIN-код: отсутствует

\* Ответственный автор

**История статьи:**

Получена 01.07.2017  
Получена в доработанном виде 05.12.2017  
Одобрена 12.12.2017  
Доступна онлайн  
29.05.2018

УДК 339.9

JEL: E41, E44, F10, F15

**Ключевые слова:**

обменный курс, валютная интернационализация, торговый расчет, инфляция, денежно-кредитная политика

**Аннотация**

**Тема.** Активные процессы экономической интеграции наблюдаются почти во всех регионах. Одно из заметных следствий этого – расширение использования национальных валют в международных расчетах. Эти тенденции прослеживаются и на пространстве Евразийского экономического союза (ЕАЭС). Вместе с тем наиболее часто используемой среди валют этих стран является рубль.

**Цели.** Выявление факторов, способствующих расширению расчетов в национальных валютах на пространстве ЕАЭС.

**Методология.** В первой части работы на примере Китая проанализированы основные причины использования национальной валюты в международных расчетах, подробно освещен механизм таких расчетов при жестких ограничениях в валютном законодательстве страны. Во второй части работы на основе обобщения и анализа опыта интернационализации юаня сделаны выводы о наиболее важных факторах интенсификации расчетов в национальных валютах на пространстве ЕАЭС.

**Результаты.** Выявлены основные факторы, способствующие выбору национальной валюты при реализации торговых сделок, сделаны выводы о развитии расчетов в рублях и в валютах стран ЕАЭС.

**Выводы.** Причины, определяющие выбор национальной валюты при проведении международных расчетов: глубина торговых связей с партнерами и доступность финансирования; стабильность курса валюты и стремление снизить влияние доллара США. Продвижению российского рубля на территории ЕАЭС способствует особое положение страны в рамках союза. Россия является для других участников интеграционного проекта основным поставщиком энергетических ресурсов с наиболее емким рынком назначения и происхождения промышленной (сельскохозяйственной) продукции; обладает наиболее развитым финансовым рынком, а правовые препятствия для расчетов в национальных валютах на территории ЕАЭС с точки зрения национального законодательства отсутствуют.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2017

**Для цитирования:** Швандар К.В., Анисимова А.А., Яковлева И.И. Перспективы валютной интеграции стран ЕАЭС // *Финансовая аналитика: проблемы и решения*. – 2018. – Т. 11, № 2. – С. 205 – 222.  
<https://doi.org/10.24891/fa.11.2.205>

В последние годы все больше факторов указывает на появившиеся фундаментальные предпосылки к выполнению рублем функции региональной валюты. Главным доказательством этого служит достигнутая высокая доля рубля во взаимных расчетах между странами ЕАЭС. В связи с этим возникает необходимость разработки перспективных мер, направленных на поддержание высокой доли расчетов в рублях на интеграционном пространстве.

Отметим, что доллар США удерживает наиболее сильные конкурентные позиции в расчетах между странами ЕАЭС. Девальвация рубля в 2014–2015 гг. вызвала спад активности во взаимной торговле и оказала серьезное негативное воздействие на доверие к интеграционному проекту со стороны евразийских партнеров России. Но независимо от этого среди них наблюдаются диаметрально противоположные взгляды на преимущества и недостатки Единого экономического пространства и Таможенного союза, включая проблематику расчетов.

За последние годы были резко ослаблены перспективы расчетов в национальных валютах с рядом стран вне ЕАЭС, с которыми еще недавно надежды были реалистичными (Украина, Турция, Египет). Тем самым подчеркиваются риски, которые не исключены и в отношениях с партнерами в ЕАЭС. Значит, меры, направленные на поддержку достигнутых позиций рубля в расчетах на евразийском интеграционном пространстве и придание новых импульсов этому проекту, представляются крайне актуальными.

В мире впечатляющие результаты в продвижении национальной валюты во внешнеэкономических расчетах демонстрирует Китай [1, 2]. До 2009 г., когда были сняты ограничения на расчеты в юанях по внешнеэкономическим операциям между основной территорией страны

(континентальной частью) и Гонконгом, этот объем торговли товарами и услугами приближался к нулевому значению. В 2015 г. расчеты производились ежеквартально на сумму 1,5–2 трлн юаней (эквивалент 300–400 млрд долл.), что составляло более 20% оборота средств по текущим операциям Китая.

По данным SWIFT<sup>1</sup>, в 2015 г. юань занимал пятую позицию в ранге наиболее используемых в международных расчетах валют (*рис. 1*). При этом развитие интернационализации юаня противоречит ряду ключевых представлений о факторах, способствующих вовлечению национальной валюты в международный платежный оборот.

В Китае действует нелиберальное валютное законодательство. Фактически юани на счетах в континентальной части страны и на офшорных счетах представляют собой параллельные валюты, находящиеся в разной регулятивной среде. «Внутренний» юань может использоваться только для расчетов при экспорте и импорте товаров. С «офшорным» юанем доступны также расчеты при экспорте и импорте услуг, по другим текущим, а также связанным с движением капитала операциям.

Возможности нерезидентов размещать инвестиции на финансовом рынке Китая, а резидентов – инвестировать за рубежом постепенно расширялись, но этот процесс не опережал роста использования юаня во внешнеэкономических расчетах, а следовал за ним по мере необходимости. Причем в 2016 г. нормативно-правовое регулирование вывоза капитала было вновь ужесточено в целях сдерживания ослабления юаня.

В настоящее время в системе China Foreign Exchange Trading System (CFETS, Chinamoney)

<sup>1</sup> Общество всемирных межбанковских финансовых каналов связи (от англ. Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications, SWIFT).

действуют секции по торгам 23 валютами (включая рубль) в паре с юанем. Это в принципе подразумевает наличие рыночных котировок этих валют, которые для участников внешнеторговых расчетов могут выполнять функцию референтных курсовых значений. Однако их репрезентативность следует признать низкой.

Например, в феврале 2017 г. в общем объеме совершенных сделок 96,2% приходилось на пару юань/доллар. Только веса торговли по парам юань/евро и юань/иена превышали 1%. Веса 13 валют составляли менее 1%, из них семи – меньше 0,1% (вес пары юань/рубль – 0,03%). Еще по семи валютам за месяц не было совершено ни одной сделки.

Существующая система международных платежно-расчетных отношений Китая базируется на корреспондентском банкинге и работе китайских офшорных клиринговых банков. В 2015 г. началась реализация проекта Китайской международной платежной системы (CIPS – China Interbank Payment System), налаживающей расчеты в юанях между клиринговыми банками и внутренней системой межбанковских расчетов CNAPS (China National Advanced Payment System). Необходимость такой системы обусловлена прежде всего действием нелиберального валютного законодательства. Причем CIPS – система моновалютных расчетов [3].

Интересен пример создания Народным банком Китая (НБК) в 2008 г. внутренней системы платежей в иностранных валютах CDFCPS (China Domestic Foreign Currency Payment System) для проведения внутри страны межбанковских валовых расчетов в реальном времени в иностранных валютах – евро, иенах, фунтах стерлингов, швейцарских франках, американских, канадских, австралийских и гонконгских долларах [4]. В этой Y-типовой системе НБК получает платежные инструкции на кредитовые переводы, производит неттинг по каждой валюте и рассылает расчетным

агентам поручения на перевод средств между счетами прямых участников<sup>2</sup>.

Данный пример не дает непосредственного прикладного решения для организации мультивалютных расчетов между двумя или несколькими странами, поскольку представляет собой систему расчетов внутри одной страны (более того – только ее континентальной части). При этом CDFCPS не обслуживает расчеты, связанные с проведением конверсионных транзакций с валютами.

Однако важно дальнейшее: были налажены мультивалютные расчеты между CDFCPS в континентальном Китае и RTGS в Гонконге – Системой автоматизированной клиринговой палаты для денежных переводов CHATS (Clearing House Automated Transfer Systems). Для этого НБК назначил расчетные организации (Settlement Institutions)<sup>3</sup> по четырем валютам (евро, фунт стерлингов, американский и гонконгский доллары). В свою очередь расчетные организации назначили ностро-агентов (Agent Banks) в Гонконге (в основном свои дочерние банки). Расчетные банки и ностро-агенты могут обмениваться платежными поручениями и проводить расчеты с другими банками через локальные RTGS (CDFCPS и CHATS), и при этом обмен информацией происходит по межбанковским каналам и каналам RTGS (рис. 2).

Это пример международной мультивалютной системы валовых расчетов в реальном времени, но необходимо принимать во внимание цели ее создания. Она предназначена для денежных переводов в свободно используемых иностранных валютах, не относящихся к региону, но широко востребованных как во внутренних, так и в

<sup>2</sup> Расчеты осуществляются прямыми участниками, имеющими собственные счета у расчетных агентов системы, и косвенными участниками, действующими через прямых участников. И те и другие обслуживают расчеты своих клиентов.

<sup>3</sup> Bank of China (USD), Industrial and Commercial Bank of China (EUR), Shanghai Pudong Development Bank (GBP) и China Construction Bank (HKD).

двусторонних расчетах. Основная ее цель – минуя развязку платежей через корреспондентов в странах – эмитентах этих валют, снизить издержки, а также информационные риски. Этим оправданы затраты на создание и обеспечение работы данной системы.

Эксперты Азиатского банка развития приводят четыре причины, объясняющие высокие темпы роста объемов международных расчетов в юанях (несмотря на изложенные ранее не благоприятствующие обстоятельства, связанные с законодательством) [5, 6]:

- значительное увеличение в 2010-х гг. товарооборота между Китаем и близлежащим географическим регионом Юго-Восточной Азии;
- стабильность курса юаня по отношению к доллару США, обеспеченная негибкостью режима валютного курса в Китае, которым тем не менее допускалось постепенное укрепление юаня, вследствие чего выручка в юанях была выгодной для иностранных поставщиков товаров на китайский рынок. Это позволяло КНР оплачивать в национальной валюте свой импорт;
- формирование сети соглашений о валютных свопах (предоставлении ликвидности в юанях под залог национальной валюты второй стороны соглашения) между Народным банком Китая и центральными банками других стран, заинтересованными в этом из-за нестабильной ситуации на финансовых рынках после 2008 г.;
- возвращение Гонконга в состав Китая (1997 г.), в результате чего последний получил в свое распоряжение финансовый центр с налаженной системой международных связей и инфраструктурой.

Действие перечисленных факторов подвело фундаментальную основу под проект интернационализации юаня и использование имеющихся у Китая возможностей внедрения

в заграничные финансовые системы путем создания филиальной сети банков для отладки платежно-расчетной инфраструктуры. Эти возможности обеспечены концентрацией больших финансовых ресурсов в банковской системе страны и государственным влиянием на системообразующие банки.

К началу 2015 г. пул ликвидности в юанях, находившейся за пределами континентальной части Китая, оценивался в 2 трлн юаней (эквивалент примерно 400 млрд долл. США).

Опыт интернационализации юаня позволяет извлечь некоторые полезные выводы касательно ключевых факторов для расчетов в национальных валютах ЕАЭС:

- 1) первичны глубина торговых связей с партнерами и доступность финансирования, а правовые и инфраструктурные аспекты вторичны;
- 2) стабильность курса валюты по отношению к референтной для всех (свободно используемой) валюте важнее наличия напрямую установленных курсов к валютам торговых партнеров, а укрепляющаяся валюта охотно принимается контрагентами в оплату поставок;
- 3) обстановка в международной валютно-финансовой системе в ходе и после серии кризисов в 2008–2012 гг. создала благоприятные условия для продвижения региональных валют в международных расчетах.

Ключевой вопрос стратегии в отношении развития взаимных расчетов в ЕАЭС заключается в том, чему следует отдавать приоритет: наращиванию расчетов в рублях между Россией и партнерами или попыткам одновременно расширять сферу расчетов в национальных валютах партнеров. Представляется, что перспективным является первый из этих вариантов, тогда как реализация второго – дело отдаленного будущего.

В ЕАЭС рубль находит широкое применение в торговых расчетах России с партнерами и исходящих из России денежных трансфертах. При этом в рублях совершается лишь небольшая часть взаимных расчетов между евразийскими партнерами России, а их собственные валюты практически не находят применения (рис. 3, 4). С учетом малых размеров взаимной торговли, обмена трансфертами (за отдельным исключением казахско-киргизских экономических отношений) эта ситуация вряд ли существенно изменится. Нынешняя ситуация по-прежнему далека от формирования интегрированного платежного пространства на розничных рынках товаров и услуг и на финансовых рынках [7, 8]<sup>4</sup>.

Следовательно, затраты на масштабный проект инфраструктуры мультивалютных расчетов не представляются экономически рациональными.

Серьезным препятствием является и низкая ликвидность рынков взаимной конверсии валют государств – членов ЕАЭС, тогда как факторы макроэкономических условий и макроэкономической политики не создают предпосылок к стабильности валютных курсов. Иначе говоря, препятствующий фактор – высокий курсовой риск [9–11]<sup>5</sup>.

Значительная часть дискуссий о валютной интеграции и проведении согласованной валютной политики государствами – членами ЕАЭС посвящена выбору оптимального «якоря» между двумя основными альтернативами: стабильностью цен и устойчивостью валютного курса [12, 13].

<sup>4</sup> Авдеева Д.Б. Развитие платежно-расчетных отношений в национальных валютах между государствами – членами ЕАЭС, СНГ, БРИКС и исполнение взаимных денежных обязательств // Международное сотрудничество евразийских государств: политика, экономика, право. 2015. № 4; Сотников А.Е. Интеграция национальных систем платежных карт в ЕАЭС // ПЛАС: Платежи. Системы. Карточки. 2015. № 2.

<sup>5</sup> Матвеев М.М. Проблемы валютной интеграции в условиях Евразийского экономического союза // Экономика и менеджмент инновационных технологий. 2015. № 9. URL: <http://ekonomika.snauka.ru/2015/09/7916>

После перехода Банка России к таргетированию инфляции с опорой на режим плавающего курса рубля Казахстан последовал этому примеру, утратив возможность удерживать тенге в параметрах прежней курсовой политики. Беларусь также стала допускать гибкость курса национальной валюты, ориентируя денежно-кредитную политику на контроль роста денежной массы. В обоих случаях пересмотр политики сопровождался девальвациями и повышением волатильности курсов национальных валют к российскому рублю и доллару США. Киргизский сом и армянский драм с 2013 г. тоже показывали возросшую волатильность.

Сценарий возврата центральных банков к политике стабильности валютных курсов не представляется вероятным в среднесрочной перспективе, в частности из-за сложившейся ситуации на мировом рынке углеводородного топлива и ограниченной доступности ликвидности в свободно используемых валютах. Приоритетом останется снижение инфляции (стабильность цен), рассматриваемая как ключевой фактор для создания благоприятного инвестиционного климата и дедолларизации.

Тем не менее предложенная Евразийской экономической комиссией идея установления государствами – членами ЕАЭС единого целевого уровня инфляции для стабилизации курсов национальных валют не представляется реалистичной по ряду причин.

Между экономикками пяти стран сохраняются фундаментальные, структурные различия и подверженность асимметричным шокам, которые могут усиливать волатильность курсов отдельных валют. Более того, курс каждой национальной валюты, оставаясь предметом особого внимания экономических регуляторов, не свободен от влияния их решений и действий, обусловленных экономической целесообразностью.

Пяти экономикам было бы сложно согласовать цель по снижению инфляции. Игрет роль, в частности, отсутствие выверенного, общепризнанного аппарата математического моделирования, который мог бы послужить основой для согласования. Различаются инструментари, используемые центральными банками государств – членов ЕАЭС для достижения операционных целей денежно-кредитной политики. Эффективность применения этих механизмов также неодинакова.

Еще более сложной задачей представляется согласование в мультинациональном формате денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики. Между тем это необходимое условие результативности таргетирования инфляции (тем более при проведении согласованной монетарной политики несколькими странами).

Преимущества таргетирования инфляции в качестве рамочного формата монетарной политики в странах с незавершенными структурными трансформациями в экономике не очевидны. Опыт Армении показывает, что в интервале 10 лет это не снизило волатильности цен, но сдерживало рост экономики. Центральный банк республики в последние годы сместил акцент со стабильности цен на курсовую стабильность (то есть политика менялась в направлении, противоположном наблюдавшемуся тренду в других государствах – членах ЕАЭС).

Разумно исходить из того, что в среднесрочной перспективе страны объединения будут выстраивать денежно-кредитную политику в направлении стабилизации внутренних инфляционных процессов, однако выдерживая курс на собственные ориентиры в снижении инфляции и оставляя значительное пространство для колебаний взаимных обменных соотношений национальных валют и их курсов к доллару США.

Трудно ожидать, что импульсом к росту расчетов в национальных валютах в ЕАЭС может стать повышение стабильности

(предсказуемости) валютных курсов. Скорее правы эксперты, полагающие, что закрепление достигнутой доли рубля в расчетах между Россией и евразийскими партнерами, ее повышение может придать новые стимулы выполнению договора о ЕАЭС, в том числе его положений о проведении согласованной макроэкономической и курсовой политики.

Таким образом, в фокусе рассчитанной на перспективу программы валютной интеграции должно находиться использование в расчетах российского рубля. Значение правовых и инфраструктурных аспектов проблемы является вторичным.

Увеличение доли рубля в расчетах достигнуто при нынешнем состоянии валютного законодательства государств – членов ЕАЭС на основе межбанковских корреспондентских связей и внебиржевого обмена валют (при по-прежнему невысокой репрезентативности биржевых котировок).

Исходя из всех изложенных тезисов, полагаем, что центральная роль принадлежит мерам по наращиванию потенциала взаимной торговли в ЕАЭС. В этой области возможны варианты как целенаправленных проактивных решений, так и адаптивной тактики.

Фундаментальное значение для евразийской интеграции имеют увеличение взаимного торгового оборота (*рис. 5*), диверсификация его товарной структуры, сохранение конкурентных позиций на рынках и по возможности их расширение. Большое значение при этом придается минимизации изъятий из общего торгового режима и сокращению нетарифных барьеров.

Ключевой вопрос заключается также в финансовой поддержке взаимной торговли и инвестиций.

Недостаток таргетирования инфляции в том, что достижение промежуточной цели по темпам роста цен может быть сопряжено с систематически высоким уровнем процентной

ставки. В экономике, где есть необходимость трансформаций, высокие процентные ставки ведут к консервации отсталых структур и создают предпосылки контрпродуктивного эффекта вследствие инфляции издержек.

В крупных экономиках с формирующимися рынками, где монетарная политика направлена в первую очередь на снижение инфляции (обеспечение стабильности цен), часто создаются параллельные системы поддержки экономического развития на основе доступного кредита (например, в Бразилии, Индии, Корее).

Российская практика показала, что программы стимулирования экспорта и поддержки малого и среднего бизнеса, финансирование которых осуществлялось через систему Банка развития и внешнеэкономической деятельности, были недостаточно эффективными [14, 15]. Бюджетное фондирование не обеспечивало снижения эффективной ставки по кредитам до широко востребованного уровня; организации в системе Банка развития нуждались в докапитализации.

В условиях уменьшения нефтегазовых доходов бюджета (при наличии факторов, препятствующих восстановлению на мировом рынке нефти уровня цен, наблюдавшегося перед падением в 2014 г.), бюджетного дефицита и сокращения ресурсов суверенных фондов возможности государственной поддержки проектов развития экономического и экспортного потенциала России значительно сузились. Доступ на международный финансовый рынок ограничен санкциями.

Развитие внутреннего финансового рынка до уровня, когда он сможет удовлетворить потребности экономики в долгосрочном финансировании, может потребовать гораздо больше времени, чем имеется в запасе для использования сохраняющихся конкурентных преимуществ после девальвации рубля и закрепления достигнутых результатов в интеграционном проекте ЕАЭС.

В связи с этим идея создания валютного союза в ЕАЭС с использованием новой коллективной денежной единицы, хотя и не нашла отражения в тексте Договора о Евразийском экономическом союзе, остается актуальной и обсуждаемой.

В настоящее время нет ни экономических, ни политических предпосылок к введению единой валюты. Однако формирование валютного союза, как известно из европейского опыта, – длительный процесс, успех которого в немалой степени зависит от удачного старта. Например, в экспертных кругах высказываются далеко идущие идеи относительно концепции расчетов при распределении ввозных таможенных пошлин между странами ЕАЭС.

Вместе с тем следует отметить, что существенными условиями развития интегрированного розничного платежного пространства ЕАЭС являются повышение доли безналичных расчетов на рынках товаров и услуг [16, 17] и дедолларизация в Армении и Казахстане. Этому способствовали бы меры по обеспечению доступности финансовых услуг и повышению уровня финансовой грамотности населения в этих странах.

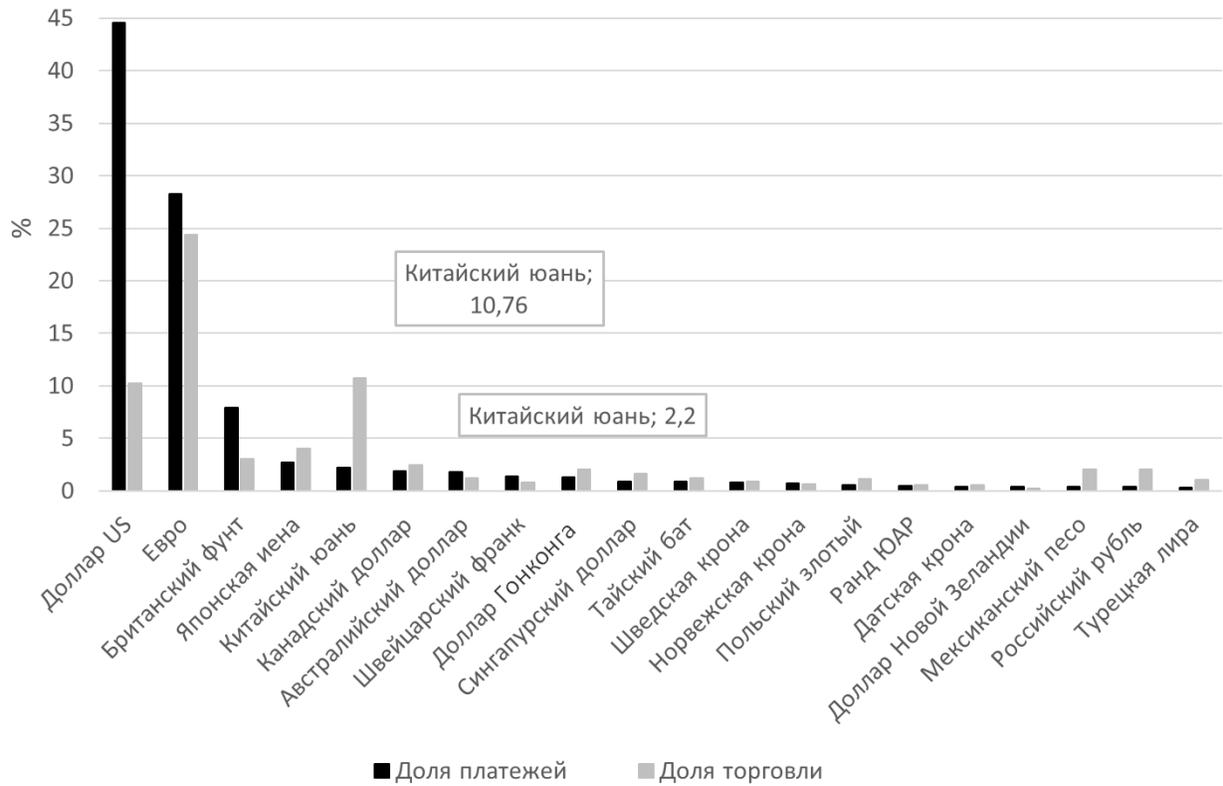
Таким образом, текущее состояние дел с расчетами в торговле между государствами – членами ЕАЭС позволяет сделать следующие выводы.

1. Россия является для других участников интеграционного проекта основным поставщиком ресурсов, в первую очередь энергетических, а также крупнейшим или одним из наиболее емких рынков назначения либо происхождения промышленной (сельскохозяйственной) продукции, в том числе характеризующейся низкой конкурентоспособностью на других рынках. Этим обусловлен и имеющийся потенциал вовлечения в проект новых участников, наиболее очевидный из них – Таджикистан.

2. Российский финансовый рынок по глубине и ликвидности, размерам бизнеса и устойчивости институтов (посредников), развитию трейдинговой и посттрейдинговой инфраструктуры, надзорно-регулятивного аппарата привлекателен при прочих равных условиях для инвесторов из других государств – участников ЕАЭС. Для обеспечения равноценной привлекательности финансовых рынков этих стран, которые находятся в разных стадиях развития, необходима дополнительная работа, в том числе в нормативно-правовом поле.
3. В государствах – членах ЕАЭС действуют либеральные валютные законодательства (особенности законодательства Беларуси не препятствуют проведению расчетов в валютах, отличных от свободно используемых). По общему признанию экспертного сообщества, законодательных препятствий для расчетов в национальных валютах нет. Вопрос будет окончательно исчерпан после подписания документа о согласованных подходах к регулированию валютных правоотношений и принятии мер либерализации. Распоряжение Правительства Российской Федерации № 697-р о его подписании принято 14 апреля 2017 г.

**Рисунок 1**  
**Использование валют в мировых платежах и торговле (2014 г.)**

**Figure 1**  
**The use of currencies in global payments and trade, 2014**



Источник: данные SWIFT, Международного валютного фонда

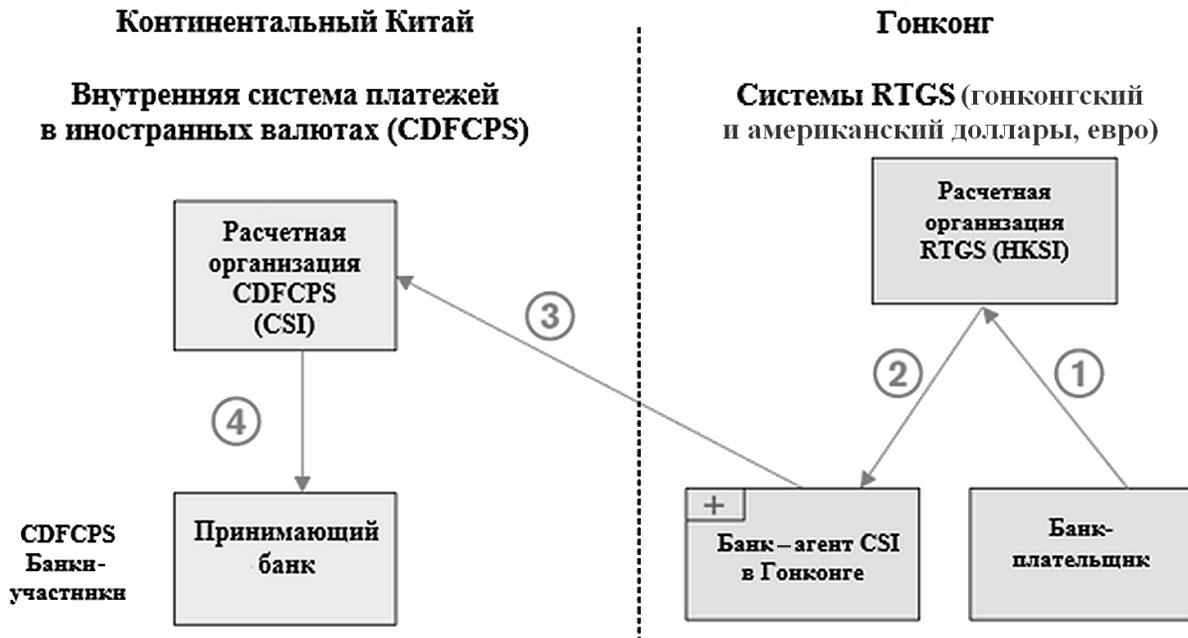
Source: SWIFT, The International Monetary Fund data

**Рисунок 2**

**Операционная модель трансграничных переводов из Гонконга в континентальный Китай**

**Figure 2**

**An operating model of cross-border transfers from Hong Kong to Mainland China**



*Примечание.* 1 – платежный банк в Гонконге отправляет платежное поручение через систему RTGS и переводит средства в банк-получатель на материке через банк-агент соответствующей валюты в Гонконге; 2 – агентский банк в Гонконге получает средства через систему RTGS; 3 – агентский банк в Гонконге кредитует счет CSI, находящийся в его банке, и уведомляет CSI о платежных реквизитах; 4 – CSI проводит кредитовый перевод средств в принимающий банк через CDFCPS. Plusом обозначен счет CSI в соответствующем банке-агенте в Гонконге (баланс увеличен).

*Источник:* Multi-currency cross-border payment arrangements between Hong Kong and Mainland China. Feature Article by HKMA Financial Infrastructure Department. *Hong Kong Monetary Authority Quarterly Bulletin*, June 2009.

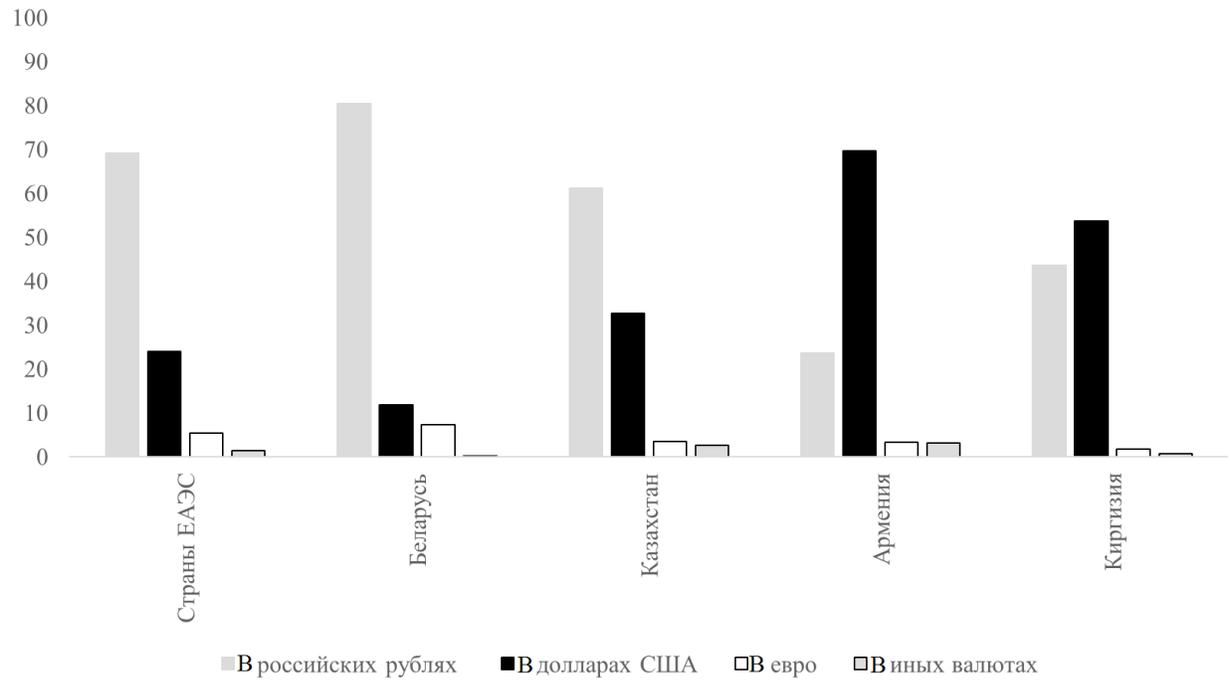
*Source:* Multi-currency cross-border payment arrangements between Hong Kong and Mainland China. Feature Article by HKMA Financial Infrastructure Department. *Hong Kong Monetary Authority Quarterly Bulletin*, June 2009

**Рисунок 3**

**Валютная структура поступающих в Россию платежей от торговли товарами и услугами (2016 г.), %**

**Figure 3**

**The currency structure of incoming payments to Russia to pay for trade in goods and services (2016), percentage**



Источник: данные Банка России

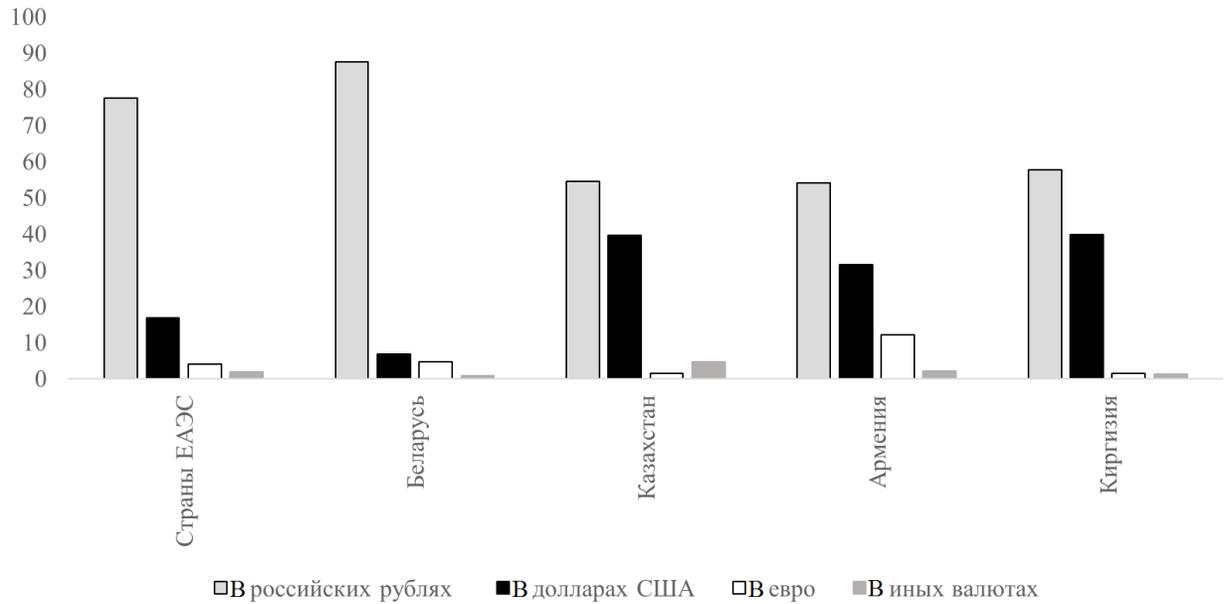
Source: The Bank of Russia data

**Рисунок 4**

**Валютная структура платежей из России в оплату торговли товарами и услугами (2016 г.), %**

**Figure 4**

**The currency structure of payments from Russia to pay for trade in goods and services (2016), percentage**



Источник: данные Банка России

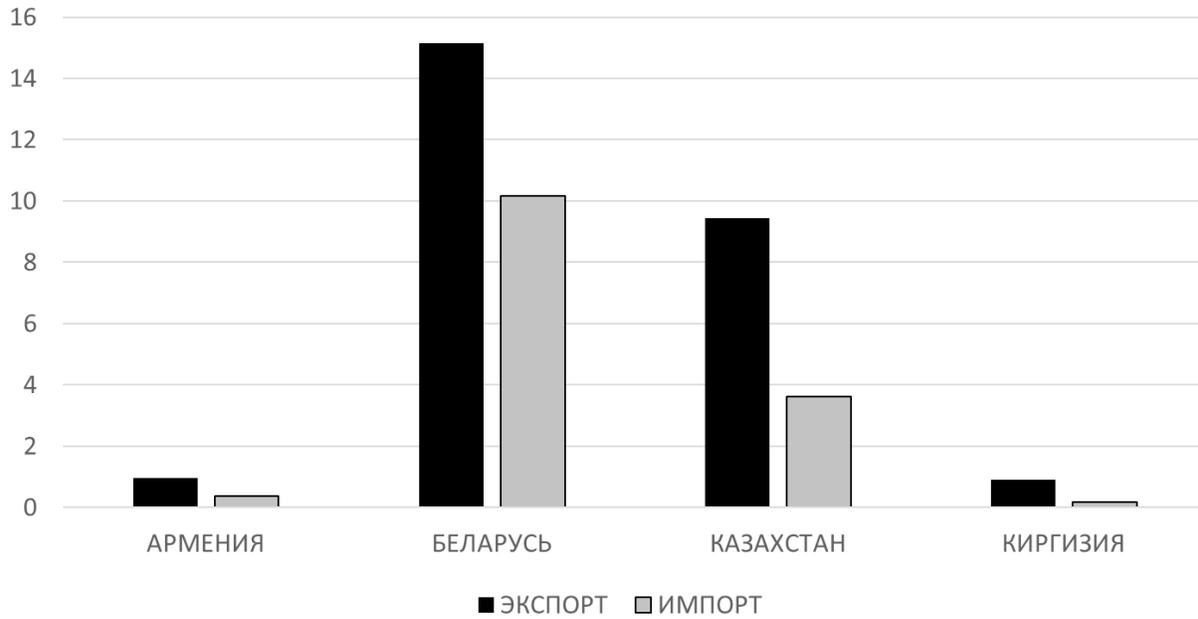
Source: The Bank of Russia data

**Рисунок 5**

**Внешняя торговля России со странами ЕАЭС в 2016 г., млрд долл. США**

**Figure 5**

**Russia's foreign trade with the EEU countries in 2016, billion USD**



*Источник:* данные Федеральной таможенной службы России

*Source:* The Federal Customs Service of Russia data

## Список литературы

1. Cheng E., Wang C. The Possibility of Creating a Global Currency, and the Path to Its Realization. *World Review of Political Economy*, 2011, vol. 2, iss. 4, pp. 543–561.
2. Endres A.M. Currency Competition: A Hayekian Perspective on International Monetary Integration. *Journal of Money, Credit and Banking*, 2009, September, vol. 41, iss. 6, pp. 1251–1263. URL: <https://ideas.repec.org/a/mcb/jmoncb/v41y2009i6p1251-1263.html>
3. Faudot A., Ponsot J.-F. The Dollar Dominance: Recent Episode of Trade Invoicing and Debt Issuance. *Journal of Economic Integration*, 2016, March, vol. 31, iss. 1, pp. 41–64. URL: <https://doi.org/10.11130/jei.2016.31.1.41>
4. Frankel J.A. Internationalization of the RMB and Historical Precedents. *Journal of Economic Integration*, 2012, September, vol. 27, iss. 3, pp. 329–365. URL: <https://doi.org/10.2307/23317238>
5. Leung M.K. Hong Kong and the Internationalisation of the RMB. *China Perspectives*, 2011, July, no. 3, pp. 67–77.
6. Mallaby S., Wethington O. The Future of the Yuan: China's Struggle to Internationalize Its Currency. *Foreign Affairs*, 2012, January/February, vol. 91, iss. 1, pp. 135–146. URL: <https://www.foreignaffairs.com/articles/china/2011-12-15/future-yuan>
7. Глазунов А.В., Швандар К.В., Анисимова А.А. Развитие национальных платежных систем как актуальная тенденция // Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал. 2016. № 5. С. 94–102.
8. Мишина В.Ю., Дранишникова М.В. Российский рубль в контексте евразийской интеграции: новые вызовы и возможности // Банковское дело. 2016. № 2. С. 36–44.
9. Суворов Г.И. О валютно-финансовой интеграции в рамках Евразийского экономического союза // Деньги и кредит. 2015. № 6, С. 3–5. URL: [http://www.cbr.ru/Content/Document/File/26610/suvorov\\_06\\_15.pdf](http://www.cbr.ru/Content/Document/File/26610/suvorov_06_15.pdf)
10. Тавадян А.А. Ключевые аспекты координации денежно-кредитной политики стран ЕАЭС при кризисных процессах // Проблемы современной экономики. 2015. № 4, С. 34–36. URL: <http://www.m-economy.ru/art.php?nArtId=5583>
11. Швандар К.В. Мировой кризис сквозь призму платежного баланса и конкурентоспособности // Банковское дело. 2009. № 5. С. 54–60.
12. Швандар К.В., Плотников С.В., Бородин А.Д. Возможности моделирования при прогнозировании конъюнктуры мировых товарных рынков (на примере рынка нефти) // Деньги и кредит. 2010. № 4. С. 63–69.
13. Швандар К.В., Анисимова А.А. Зарубежный опыт развития системы безналичных платежей: практика и результаты // Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал. 2015. № 1. С. 91–98. URL: <http://www.nifi.ru/images/FILES/Journal/Archive/2015/1/123%20January-February%202015.pdf>

14. Швандар К.В., Анисимова А.А. Ограничение наличных денежных расчетов как вариант стимулирования развития безналичных платежей в экономике: зарубежный опыт. М.: МАКС Пресс, 2016.
15. Швандар К.В., Анисимова А.А. Ограничение наличных денежных расчетов – способ развития безналичных платежей в разных странах // *Банковское дело*. 2015. № 1.
16. Швандар К.В. Международная конкурентоспособность: современный взгляд на концепцию. М.: МАКС Пресс, 2006.
17. Швандар К.В. Международная конкурентоспособность стран – экспортеров нефти. М.: МАКС Пресс, 2009.

#### **Информация о конфликте интересов**

Мы, авторы данной статьи, со всей ответственностью заявляем о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

## PROSPECTS OF MONETARY INTEGRATION OF THE EEU COUNTRIES

Kristina V. SHVANDAR<sup>a</sup>, Anastasiya A. ANISIMOVA<sup>b\*</sup>, Irina I. YAKOVLEVA<sup>c</sup>

<sup>a</sup> Financial Research Institute of Ministry of Finance of Russian Federation (FRI),  
Moscow, Russian Federation  
shvandar@nifi.ru  
ORCID: not available

<sup>b</sup> Financial Research Institute of Ministry of Finance of Russian Federation (FRI),  
Moscow, Russian Federation  
aanisimova@nifi.ru  
ORCID: not available

<sup>c</sup> Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration (RANEPA),  
Moscow, Russian Federation  
irinaiyakovleva@gmail.com  
ORCID: not available

\* Corresponding author

### Article history:

Received 1 July 2017  
Received in revised form  
5 December 2017  
Accepted 12 December 2017  
Available online  
29 May 2018

**JEL classification:** E41, E44,  
F10, F15

**Keywords:** currency  
internationalization, exchange  
rate, commercial arithmetics,  
inflation, monetary policy

### Abstract

**Subject** The article deals with the issues of economic integration and national currencies use in international settlements in the EEU countries.

**Objectives** The purpose of this work is to identify factors that encourage the expansion of national currencies settlements in the EEU area.

**Methods** The article analyzes the main reasons of using the national currency in international settlements and describes the mechanism of such settlements under strict restrictions in the currency legislation of the country. On the basis of generalization and analysis of experience of internationalization of the Chinese yuan, the article considers the most important factors of intensification of settlements in national currencies in the EEU space.

**Results** The article identifies the main factors contributing to the choice of the national currency in the implementation of trade transactions.

**Conclusions** The article makes conclusions about the development of settlements in Russian rubles and currencies of the EEU countries.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2017

**Please cite this article as:** Shvandar K.V., Anisimova A.A., Yakovleva I.I. Prospects of Monetary Integration of the EEU Countries. *Financial Analytics: Science and Experience*, 2018, vol. 11, iss. 2, pp. 205–222.  
<https://doi.org/10.24891/fa.11.2.205>

## References

1. Cheng E., Wang C. The Possibility of Creating a Global Currency, and the Path to Its Realization. *World Review of Political Economy*, 2011, vol. 2, iss. 4, pp. 543–561.
2. Endres A.M. Currency Competition: A Hayekian Perspective on International Monetary Integration. *Journal of Money, Credit and Banking*, 2009, September, vol. 41, iss. 6, pp. 1251–1263. URL: <https://ideas.repec.org/a/mcb/jmoncb/v41y2009i6p1251-1263.html>
3. Faudot A., Ponsot J.-F. The Dollar Dominance: Recent Episode of Trade Invoicing and Debt Issuance. *Journal of Economic Integration*, 2016, March, vol. 31, iss. 1, pp. 41–64. URL: <https://doi.org/10.11130/jei.2016.31.1.41>

4. Frankel J.A. Internationalization of the RMB and Historical Precedents. *Journal of Economic Integration*, 2012, September, vol. 27, iss. 3, pp. 329–365. URL: <https://doi.org/10.2307/23317238>
5. Leung M.K. Hong Kong and the Internationalisation of the RMB. *China Perspectives*, 2011, July, no. 3, pp. 67–77.
6. Mallaby S., Wethington O. The Future of the Yuan: China's Struggle to Internationalize Its Currency. *Foreign Affairs*, 2012, January/February, vol. 91, iss. 1, pp. 135–146. URL: <https://www.foreignaffairs.com/articles/china/2011-12-15/future-yuan>
7. Glazunov A.V., Shvandar K.V., Anisimova A.A. [Development of national payment systems as the current trend]. *Nauchno-issledovatel'skii finansovyi institut. Finansovyi zhurnal = Financial Research Institute. Financial Journal*, 2016, no. 5, pp. 94–102. URL: [http://www.nifi.ru/images/FILES/Journal/Archive/2016/5/fm\\_2016\\_5.pdf](http://www.nifi.ru/images/FILES/Journal/Archive/2016/5/fm_2016_5.pdf) (In Russ.)
8. Mishina V.Yu., Dranishnikova M.V. [Russian ruble in Eurasian integration: new challenges and opportunities]. *Bankovskoe delo*, 2016, no. 2, pp. 36–44. (In Russ.)
9. Suvorov G.I. [On monetary and financial integration in the framework of the Eurasian Economic Union]. *Den'gi i kredit = Money and Credit*, 2015, no. 6, pp. 3–5. URL: [http://www.cbr.ru/Content/Document/File/26610/suvorov\\_06\\_15.pdf](http://www.cbr.ru/Content/Document/File/26610/suvorov_06_15.pdf) (In Russ.)
10. Tavadyan A.A. [Key aspects in coordination of the money-and-credit politics in EEC countries in the context of crisis processes (Armenia, Erevan)]. *Problemy sovremennoi ekonomiki = Problems of Modern Economics*, 2015, no. 4, pp. 34–36. URL: <http://www.m-economy.ru/art.php?nArtId=5583> (In Russ.)
11. Shvandar K.V. [World crisis through the prism of pay balance and competitiveness]. *Bankovskoe delo*, 2009, no. 5, pp. 54–60. (In Russ.)
12. Shvandar K.V., Plotnikov S.V., Borodin A.D. [Modelling scope for forecasting the situation on the world oil markets]. *Den'gi i kredit = Money and Credit*, 2010, no. 4, pp. 63–69. (In Russ.)
13. Shvandar K.V., Anisimova A.A. [Foreign experience of development of cashless payment system: practice and results]. *Nauchno-issledovatel'skii finansovyi institut. Finansovyi zhurnal = Financial Research Institute. Financial Journal*, 2015, no. 1, pp. 91–98. URL: <http://www.nifi.ru/images/FILES/Journal/Archive/2015/1/123%20January-February%202015.pdf> (In Russ.)
14. Shvandar K.V., Anisimova A.A. *Ogranichenie nalichnykh denezhnykh raschetov kak variant stimulirovaniya razvitiya beznalichnykh platezhei v ekonomike: zarubezhnyi opyt* [Cash payments restriction as a way of development incentive of non-cash payments in the economy: world experience]. Moscow, MAKS Press Publ., 2016, 80 p.
15. Shvandar K.V., Anisimova A.A. [Limitation of cash payments as a method of non-cash payment development in different countries]. *Bankovskoe delo*, 2015, no. 1, pp. 25–30. (In Russ.)
16. Shvandar K.V., Anisimova A.A. *Mezhdunarodnaya konkurentosposobnost': sovremenniy vzglyad na kontseptsiyu* [International competitiveness: A modern view at the concept]. Moscow, MAKS Press Publ., 2006, 48 p.

17. Shvandar K.V. *Mezhdunarodnaya konkurentosposobnost stran-eksporterov nefti* [International competitiveness of the petroleum exporting countries]. Moscow, MAKS Press Publ., 2009.

**Conflict-of-interest notification**

We, the authors of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.