

pISSN 2073-2872
eISSN 2311-875X

Вызовы глобализации и их последствия

СОВРЕМЕННАЯ МИРОВАЯ ВАЛЮТНАЯ СИСТЕМА: ОСОБЕННОСТИ И СТЕПЕНЬ УСТОЙЧИВОСТИ К КРИЗИСНЫМ ЯВЛЕНИЯМ

Владимир Константинович БУРЛАЧКОВ ^а*,
Татьяна Александровна ГОРБАЧЕВА ^б

^а доктор экономических наук, профессор, главный научный сотрудник,
Институт экономики РАН (ИЭ РАН),
Москва, Российская Федерация
vkburl@gmail.com
<https://orcid.org/0000-0003-3206-1564>
SPIN-код: 9491-5349

^б кандидат экономических наук,
доцент кафедры финансового учета,
Московский университет им. С.Ю. Витте (МУИВ),
Москва, Российская Федерация
t-gorbacheva@bk.ru
<https://orcid.org/0000-0002-3287-6440>
SPIN-код: 7663-2419

* Ответственный автор

История статьи:

Рег. № 687/2021
Получена 20.12.2021
Получена в
доработанном виде
27.02.2022
Одобрена 26.06.2022
Доступна онлайн
15.08.2022

УДК 330.322

JEL: F31, F33, F34

Ключевые слова:

мировая валютная
система; дисбалансы;
многовалютность;
волатильность валютных
курсов; международные
финансовые организации

Аннотация

Предмет. Роль международных финансовых организаций в координации денежно-кредитной политики центральных банков ведущих стран.

Цели. Выявление ключевых проблем функционирования действующей мировой валютной системы.

Методология. Применены общенаучные методы исследования.

Результаты. Выявлены ключевые проблемы функционирования современной мировой валютной системы: наличие дисбалансов; нарастающая конкуренция ведущих валют; неустойчивость валютных курсов.

Выводы. Необходимо усиление роли международных финансовых организаций в координации денежно-кредитной политики центральных банков ведущих стран, увеличение резервных фондов, расширение операций валютного свопа на международном уровне.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2021

Для цитирования: Бурлачков В.К., Горбачева Т.А. Современная мировая валютная система: особенности и степень устойчивости к кризисным явлениям // *Национальные интересы: приоритеты и безопасность*. – 2022. – Т. 18, № 8. – С. 1605 – 1620.
<https://doi.org/10.24891/ni.18.8.1605>

Совокупность государственных и частных институтов, бизнес-структур, участвующих в международных валютных конверсионных, расчетных, кредитных и инвестиционных операциях, в которых могут использоваться и специальные права заимствования, представляет собой мировую валютную систему (МВС). Современную мировую валютную систему отличают следующие особенности:

- свободное курсообразование;
- свободное трансграничное движение капитала;
- тенденция к многовалютности, то есть использование доллара США и евро, а также все более активное применения юаня;
- действие денежного механизма создания денег при кредитных операциях, а также сделках своп и репо.

При изучении специфики МВС может применяться как статический, так и динамический подход. В настоящем исследовании используются оба подхода. Статический подход к анализу МВС позволяет выделить основные характеристики мировой валютной системы как совокупности взаимодействующих элементов. Динамический подход дает возможность определить и охарактеризовать механизмы развития процессов, проявляющихся в мировой валютной сфере.

Особый интерес представляют механизмы, обеспечивающие взаимодействие спроса на мировые валюты и их предложения, формирование валютных курсов, оказывающих непосредственное воздействие на динамику внешнеторговых операций и международное движение капитала. Эти процессы определяют развитие экспортных отраслей, общую динамику экспортно-импортных операций и межстрановое движение капитала.

К ключевым проблемам современной мировой валютной системы относятся:

- неустойчивость функционирования денежного механизма;
- дисбалансы;
- нарастающая конкуренция ведущих валют;
- неустойчивость валютных курсов, выражающаяся в их значительной волатильности;

- недостаточность объемов золотовалютных резервов у значительного числа стран;
- отток капитала из развивающихся стран в развитие;
- нехватка рыночных финансовых активов со стабильной доходностью¹ [1].

Неустойчивость функционирования денежного механизма как одна из ключевых проблем современной мировой валютной системы состоит в том, что деньги в этой системе создаются при кредитных операциях, осуществляемых как коммерческими банками развитых и развивающихся стран, так и банками офшорных зон. Лицензируемые банки указанных стран выполняют базельские нормативы банковской деятельности² и способны создавать при кредитных операциях ограниченный объем денежной массы M1. Но банки офшорных зон могут не соблюдать базельские нормативы, поэтому объем создаваемых ими мировых денег не может быть определен с необходимой точностью. Резкие изменения этого объема создаваемых денег являются серьезной угрозой устойчивому функционированию современной мировой валютной системы [2].

Минимизация этой угрозы связана с распространением правил современной банковской практики (в частности, базельских нормативов) на деятельность банков, зарегистрированных в офшорных зонах. Однако использование такой практики в отношении офшорного банковского бизнеса фактически означало бы его прекращение, а в проведении сделок через офшорные структуры заинтересованы крупные корпорации, снижающие благодаря такой практике свои затраты.

Приток значительных денежных ресурсов из офшорных зон способен приводить к избыточным колебаниям и, соответственно, неустойчивости денежного предложения, процентных ставок и валютных курсов. Но введение одномоментных и значительных регуляторных мер относительно коммерческих банков офшорных зон способно вызвать резкое снижение объема денежной ликвидности в глобальной экономике. В такой ситуации проявятся неустойчивость курсов ведущих валют и колебания процентных ставок [3]. Но главное состоит в том, что в сложившейся при

¹ *Lubik T.A.; Sablik T. Should We Worry about Trade Imbalances?*

URL: https://www.richmondfed.org/-/media/richmondfedorg/publications/research/economic_brief/2017/pdf/eb_17-10.pdf

² *Базельские нормативы достаточности капитала: проблемы и перспективы.*

URL: http://www.reglament.net/bank/mbo/2006_1_article.htm?ysclid=15lhzo5hh2106151671

анализируемых условиях конъюнктуре возникнет угроза значительного дефляционного процесса в глобальной экономике, способного вызвать падение ВВП в ведущих странах, рост дефицитов государственных бюджетов и дальнейшее увеличение государственного долга.

Одной из специфических особенностей современной глобальной экономики являются дисбалансы, вызванные формированием устойчивых дефицитов торговых и платежных балансов у одной группы стран и профицитов – у другой [4]. Распространено мнение о том, что такие дисбалансы – результат функционирования современной мировой валютной системы, не способной противодействовать их формированию. Но следует отметить, что наличие дефицитов платежных балансов у одних стран и их профицитов у других является, прежде всего, успехом в конкурентной борьбе на глобальных рынках, то есть предложением новых товаров и технологий по конкурентным ценам. Очевидно, что спрос на такие товары может быть поддержан курсовой политикой стран, являющихся их экспортерами. Но этот факт следует рассматривать как вторичный; главное – это наличие конкурентного, востребованного товара.

Дисбалансы представляют собой расхождения в экономических потенциалах и уровнях развития конкретных сфер национальных и глобальной экономических систем, способные привести к макроэкономической неустойчивости и кризисным явлениям. Дисбалансы проявляются в различиях экономических потенциалов, степени устойчивости конкретных рынков, возможностях использования необходимых ресурсов для купирования рыночных колебаний. Классификация дисбалансов может быть проведена по таким признакам, как сфера их проявления, масштабы, последствия [5].

К дисбалансам, проявляющимся во внешнеэкономической сфере национальных экономик, относятся:

- устойчивое отрицательное сальдо торгового баланса;
- неразвитость экспорта услуг и технологий;
- сырьевой характер экспорта;
- отток национального капитала за рубеж, не компенсируемый притоком иностранных инвестиций;
- отток квалифицированной рабочей силы;

– значительный государственный и частный внешний долг.

Указанные дисбалансы, возникающие в глобальной экономике, являются более устойчивыми и сложно преодолимыми по сравнению с дисбалансами, характерными для национальных экономик, такими как:

- хронический избыток рабочей силы;
- отрицательное сальдо торгового баланса;
- отток капитала за рубеж, не сбалансированный с притоком иностранного капитала;
- сырьевой характер экспорта;
- устойчивый дефицит государственного бюджета;
- высокий уровень государственного долга [6].

Наиболее значительными по своим причинам и макроэкономическим последствиям являются дисбалансы торгового и платежного балансов, то есть устойчивые превышения импорта над экспортом и оттока капитала над его поступлениями в национальную экономику. Такие дисбалансы являются следствием структурной деформации экономической системы, предопределяющей низкую конкурентоспособность продукции национальных производителей на внешних рынках и отсутствие условий для вложений в экономику как национальных, так и зарубежных инвестиций. Отток капитала из такой экономики за рубеж усугубляет структурные проблемы и тем самым обостряет проблему дисбалансов [7].

Недостаточность объемов золотовалютных резервов у значительного числа стран связана с ограниченными экспортными потенциалами этих стран, с их ограниченными возможностями по привлечению валютных кредитов и проведению операций своп с центральными банками других стран. Низкие объемы золотовалютных резервов создают риски нестабильности курса национальной валюты и угрозы спекулятивных атак, а также способны вызвать избыточную волатильность валютного курса и «обрушить» его.

Отток капитала из развивающихся стран в развитые является характерной особенностью современной экономики. Он связан, прежде всего, со значительными рисками инвестиций в экономику развивающихся стран и с низкой доходностью таких инвестиций в условиях ускорения инновационного развития ведущих стран. Разрыв между экономиками

ведущих и развивающихся стран значительно возрос в условиях распространения цифровых технологий [8].

Нехватка рыночных финансовых активов со стабильной доходностью для осуществления инвестиций является результатом увеличения спроса на такие активы вследствие роста денежного предложения в глобальной экономике и обусловлена возросшими рисками средне- и долгосрочного кредитования в условиях неопределенности, связанной, с последствиями пандемии COVID-19. В таких условиях основной спрос инвесторов сосредоточен на облигациях ведущих стран, прежде всего США.

Для разработки мер по противодействию дисбалансам в валютно-кредитной сфере глобальной экономики критичен выбор между политикой их преодоления в результате использования соответствующего набора мер и инструментов и политикой недопущения дисбалансов путем проведения превентивных мероприятий. Следует учитывать, что попытка повлиять на какую-либо страну со значительным положительным сальдо торгового баланса представляется затруднительной, поскольку такой дисбаланс обычно возникает в результате долговременного роста национального экспорта. Кроме того, принятие таких мер может вызвать рецессию в стране с отрицательным сальдо платежного баланса [9], поэтому более продуктивен подход, состоящий в финансовой поддержке стран со значительным отрицательным сальдо торгового баланса за счет кредитов, предоставленных странами с положительным сальдо платежного баланса.

Дисбалансы являются следствием неравномерности развития как отдельных стран, так и регионов. Но парадокс состоит в том, что в условиях устойчивой международной системы инвесторы, приобретая финансовые активы, способны брать на себя дополнительные риски. Очевидно, что при усилении рыночной волатильности существует вероятность реализации этих рисков, поэтому дисбалансы являются следствиями как неравномерного экономического развития, так и решений по управлению инвестиционным портфелем [10].

В современных условиях политика преодоления дисбалансов должна состоять в минимизации налоговой нагрузки на бизнес-структуры, в частичном субсидировании государством процентных ставок по кредитам, предоставляемым национальными коммерческими банками; в ускоренной амортизации; в участии государства в разработке и внедрении новых технологий; в льготном кредитовании приобретения иностранных

технологий, ноу-хау и оборудования; в реализации государственных программ поддержки национального экспорта [11].

Нарастающая конкуренция ведущих валют состоит в расширении использования в международных торговых и финансовых операциях евро и юаня при снижении операций в долларах США. Усиление позиций евро предопределяется значительными объемами экспортных операций, проводимых в этой валюте Германией, Францией, Италией и Нидерландами [12]. Одновременно в Юго-Восточной Азии значительными темпами расширяются сделки в китайских юанях. Очевидно, что эта тенденция в условиях нарастания китайского экспорта будет усиливаться. Дальнейшее увеличение мирового спроса на китайскую валюту будет связано с включением юаня в золотовалютные резервы центральных банков, что означает резкое увеличение потребностей мировой экономики в китайской валюте.

Но до настоящего времени мировой спрос на юань ограничен отсутствием государственных облигаций страны – эмитента в этой валюте. Это означает, что у международных инвесторов отсутствует возможность гарантированного вложения юаней в фактически безрисковый актив, поэтому следующим важным этапом интернационализации юаня должно стать становление и развитие рынка ценных бумаг, эмитированных в китайской валюте. Создание рынка этих бумаг – важное условие интернационализации юаня. Но парадокс состоит в том, что при современном финансовом состоянии Китая эта страна фактически не заинтересована в масштабных заимствованиях на глобальном рынке и, следовательно, в формировании емкого рынка государственного долга [13].

Сравнение перспектив евро и юаня как мировых валют, на наш взгляд, позволяет сделать вывод о том, что в современных условиях более вероятно усиление на мировом валютном рынке позиций евро и расширение использования этой валюты в международных торговых и финансовых операциях. В то же время имеются предпосылки к расширению использования юаня как валюты сделок и формирования резервов, прежде всего, в странах Юго-Восточной Азии [14].

Неустойчивость валютных курсов, выраженная в их значительной волатильности, обусловлена такими факторами, как возрастающие объемы конверсионных операций, высокая спекулятивная активность, значительные колебания спроса на конкретные валюты, неустойчивость процесса формирования предложения валют на рынке вследствие особенности их

создания в современной экономике в процессе банковского кредитования и при проведении межбанковских сделок своп.

В валютной сфере сталкиваются интересы трех групп стран: эмитентов мировых валют; ведущих экспортеров; импортеров. В этой триаде лидирующие позиции длительный период занимали страны первой группы. Но на их позиции радикально повлияли изменения в механизмах создания денег в глобальной экономике. В условиях действия этого механизма создать в результате кредитной операции безналичные доллары США могут как европейские, так и азиатские коммерческие банки. Вопрос состоит в том, могут ли страны – эмитенты мировых валют вернуть лидирующие позиции на глобальном денежном рынке. Такая возможность существует и может быть реализована при запрете на международном уровне кредитования, а также операций своп и репо в национальных экономиках в иностранной валюте. Но реализация этой меры способна привести к дефляции в глобальной экономике и, соответственно, к рискам массовых банкротств бизнес-структур.

Традиционной проблемой, обсуждаемой при анализе международных валютно-кредитных отношений, является создание глобальной валюты. По мнению сторонников этого проекта, единая глобальная валюта будет выполнять функции резервного актива, а также средства платежа. Очевидно, что проект эмиссии такой валюты, как минимум, должен учитывать опыт использования специальных прав заимствования (СДР) – актива, эмитируемого Международным валютным фондом (МВФ).

Неудача проекта специальных прав заимствования обусловлена, прежде всего, тем обстоятельством, что этот резервный актив складывается из долей основных мировых валют и, соответственно, зависит от их динамики. поэтому СДР является именно резервным активом, а не деньгами. Но выпуск авторитетной международной организацией (например, МВФ) денег, лишенных указанного недостатка, на наш взгляд, не решил бы главных проблем введения и использования мировых денег. К этим проблемам относятся:

- функционирование механизма балансировки спроса и предложения;
- устойчивость обменного курса к национальным валютам;
- обеспечение стабильными активами;
- механизм минимизации волатильности курса к национальным валютам;

- оценка факторов спроса;
- механизм эмиссии;
- риски функционирования – в частности, вероятность принятия участниками валютного рынка обязательств в этой валюте, что означает ее создание при кредитных обязательствах и утрату контроля за объемом этой валюты со стороны ее эмитента³.

Подводя итоги обсуждения проблемы перехода к глобальной валюте, следует отметить, что ее создание позволило бы обеспечить предоставление ликвидности в глобальной экономике. Маловероятно, что механизм создания такой валюты обеспечит устойчивое соотношение спроса и предложения. Однако возможно, что обязательства в этой валюте будут создавать участники рынка в ходе кредитных операций. Такая практика создаст предпосылки для сбалансированности спроса на эту валюту с предложением и тем самым обеспечит ее относительную устойчивость.

Как показала практика, в условиях кризиса МВФ и центральные банки ведущих стран способны реализовать меры по предоставлению ликвидности участникам мирового финансового рынка. В частности, МВФ имеет возможность провести дополнительную эмиссию СДР. Кроме того, МВФ может открыть странам, нуждающимся в дополнительных ресурсах, кредитные линии. Оказать в условиях макроэкономической нестабильности поддержку конкретным странам способны также Федеральная резервная система США и Европейский центральный банк [15].

Однако такие направления поддержки конкретных стран в кризисных условиях нельзя назвать системными. Их оперативность зависит от субъективных решений национальных регуляторов, и они могут оказаться в конкретных ситуациях и несвоевременными, и недостаточными. Возникает необходимость создания системы разработки и реализации мер, которые могут использоваться МВФ и рыночными регуляторами ведущих стран не только для купирования кризисных явлений в глобальной финансовой сфере, но и для их предотвращения.

В период функционирования современной мировой валютной системы наблюдался значительный рост глобального ВВП и объемов мировой торговли, рост экспорта капитала, развивалась международная торговля технологиями и ноу-хау. Но в этот же период проявлялась значительная

³ Blanchard O., Milesi-Ferretti G.M. Global Imbalances: In Midstream? *IMF Staff Position Note*, 2009, no. 29. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/spn/2009/spn0929.pdf>

волатильность движения капитала и валютных курсов. Основным объемом долларов США и других валют создавался при кредитных операциях, осуществляемых вне США, то есть кредитными организациями других стран. Значительной угрозой стабильности мировой валютной системы стало создание значительного объема безналичных ведущих валют (прежде всего, долларов США) коммерческими банками офшорных зон, имеющими возможность не выполнять базельские нормативы кредитования и, соответственно, формировать неконтролируемый объем безналичных долларов США, а также других мировых валют [16].

В настоящее время двумя международными структурами, способными повлиять на эволюцию мировой валютной системы, являются Международный валютный фонд, Банк международных расчетов (БМР) и группа G20. Так, МВФ может обеспечивать финансовую поддержку стран с отрицательными сальдо платежных балансов и увеличение глобальной ликвидности при выпусках СДР; БМР в г. Базель способен повлиять при пересмотрах нормативов банковской деятельности на объемы кредитования, совокупное денежное предложение в национальных экономиках и создание денег в глобальной экономике [17]. Группа G20 имеет возможность обеспечивать согласование направлений монетарной и бюджетной политик конкретных стран в целях поддержания совокупного платежеспособного спроса, минимизации колебаний валютных курсов.

В рамках системы глобальной финансовой безопасности предполагалось увеличить ресурсы МВФ и реализовать новые программы кредитования. Кроме того, планировалось расширить практику проведения операций своп между центральными банками, обеспечить мониторинг межстранового движения капитала, но не была предусмотрена возможность введения контроля за движением капитала даже для условий высокой спекулятивной активности на мировом финансовом рынке. При формировании резервов предполагалось повысить роль СДР. Фактически увеличение эмиссии СДР как международного финансового актива оказалось единственным инструментом МВФ, способным повлиять на мировой финансовый рынок в условиях высокой турбулентности в глобальной экономике. Но при вовлечении МВФ в процессы координации монетарной политики стран – членов этой организации следует в полной мере отказаться от практики предшествующего периода, когда основное внимание МВФ уделял разработке системы мер для стран-должников, игнорируя страны со значительными профицитами внешнеторговых балансов [18].

Пандемия значительно обострила риски функционирования глобальной экономики в целом и мировой валютной системы в частности. Следует, прежде всего, проанализировать подходы к усилению устойчивости мировой валютной системы в периоды кризисных явлений. В «допандемийный» период страны – члены G20 предлагали использовать в качестве основных подходов такие, как:

- создание системы глобальной финансовой безопасности;
- мониторинг и управление международным движением капитала;
- формирование резервов.

Таким образом, обеспечение устойчивости мировой валютной системы к кризисным явлениям становится в современных условиях основным направлением ее совершенствования. Для достижения данной цели необходимо следующее:

- усиление роли международных организаций в координации денежно-кредитной политики центральных банков ведущих стран;
- увеличение резервных фондов;
- расширение операций своп между центральными банками ведущих стран;
- минимизация колебаний курсов ведущих валют.

Список литературы

1. *Afonso A., Rault C.* Budgetary and External Imbalances Relationship: A Panel Data Diagnostic. *European Central Bank Working Paper Series*, 2008, no. 961.
URL: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp961.pdf?adf13bd3a5af0f34e054bf397342fd42>
2. *Argyrou M.G., Chortareas G.* Current Account Imbalances and Real Exchange Rates in the Euro Area. *Cardiff Economics Working Papers*, 2006, no. 23.
URL: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/83918/1/520685830.pdf>
3. *Romelli D., Terra C., Vasconcelos E.X.* Current Account and Real Exchange Rate Changes: The Impact of Trade Openness. *Banco Central do Brasil*

Working Paper Series, 2016, no. 437.

URL: <https://www.bcb.gov.br/pec/wps/ingl/wps437.pdf>

4. Chinn M.D., Prasad E.S. Medium-term Determinants of Current Accounts in Industrial and Developing Countries: an Empirical Exploration. *Journal of International Economics*, 2003, no. 59, pp. 47–76.
URL: https://www.ssc.wisc.edu/~mchinn/chinn_prasad_JIE.pdf
5. Gruber J.W., Kamin S.B. Explaining the Global Pattern of Current Account Imbalances. *FRB International Finance Discussion Paper*, 2005, no. 846.
URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.854224>
6. Abbas S.M.A., Bouhga-Hagbe J., Fatas A. et al. Fiscal Policy and the Current Account. *IMF Economic Review*, 2011, vol. 59, iss. 4, pp. 603–629.
URL: <https://doi.org/10.1057/imfer.2011.22>
7. Bluedorn J., Leigh D. Revisiting the Twin Deficits Hypothesis: The Effect of Fiscal Consolidation on the Current Account. *IMF Economic Review*, 2011, vol. 59, iss. 4, pp. 582–602.
URL: <https://doi.org/10.1057/imfer.2011.21>
8. Gruber J., Kamin S. Do Differences in Financial Development Explain the Global Pattern of Current Account Imbalances? *Review of International Economics*, 2009, vol. 17, iss. 4, pp. 667–688.
URL: <https://doi.org/10.1111/j.1467-9396.2009.00842.x>
9. Frankel J.A., Cavallo E.A. Does Openness to Trade Make Countries More Vulnerable to Sudden Stops, or Less? Using Gravity to Establish Causality. *Journal of International Money and Finance*, 2008, vol. 27, iss. 8, pp. 1430–1452. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2007.10.004>
10. Gosse J.-B., Serranito F. Long-run Determinants of Current Accounts in OECD Countries: Lessons for Intra-European Imbalances. *Economic Modelling*, 2014, vol. 38, pp. 451–462.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2014.01.008>
11. Sadiku L., Fetahi-Vehapi M., Sadiku M., Berisha N. The Persistence and Determinants of Current Account Deficit of FYROM: An Empirical Analysis. *Procedia Economics and Finance*, 2015, vol. 33, pp. 90–102.
URL: [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)01696-2](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)01696-2)

12. *Belke A., Dreger C.* Current Account Imbalances in the Euro Area: Does Catching up Explain the Development? *Review of International Economics*, 2013, vol. 21, iss. 1, pp. 6–17. URL: <https://doi.org/10.1111/roie.12016>
13. *Hoffmann M.* What Drives China's Current Account? *Hong Kong Institute for Monetary and Financial Research (HKIMR) Research Paper*, 2010, no. WP 11/2010. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.1628049>
14. *Berger H., Nitsch V.* The Euro's Effect on Trade Imbalances. *IMF Working Paper*, 2010, no. WP/10/226. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp10226.pdf>
15. *Herrmann S., Jochem A.* Determinants of Current Account Developments in the Central and East European EU Member States – Consequences for the Enlargement of the Euro Area. *Bundesbank Series 1 Discussion Paper*, 2005, no. 32. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.2785215>
16. *Batdelger T., Kandil M.* Determinants of the Current Account Balance in the United States. *Applied Economics*, 2012, vol. 44, iss. 5, pp. 653–669. URL: <https://doi.org/10.1080/00036846.2010.518950>
17. *Silva C.A., Ordeñana X., Vera-Gilces P., Jimenez A.* Global Imbalances: The Role of Institutions, Financial Development and FDI in the Context of Financial Crises. *Sustainability*, 2021, vol. 13, iss. 1. URL: <https://doi.org/10.3390/su13010356>
18. *Chinn M.D., Ito H.* Current Account Balances, Financial Development and Institutions: Assaying the World "Savings Glut". *Journal of International Money and Finance*, 2007, vol. 26, iss. 4, pp. 546–569. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2007.03.006>

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.

pISSN 2073-2872
eISSN 2311-875X

*Challenges of Globalization and Their
Implications*

THE MODERN WORLD MONETARY SYSTEM: SPECIFIC FEATURES AND DEGREE OF RESISTANCE TO CRISIS PHENOMENA

Vladimir K. BURLACHKOV ^{a,*},
Tat'yana A. GORBACHEVA ^b

^a Institute of Economics of RAS,
Moscow, Russian Federation
vkburl@gmail.com
<https://orcid.org/0000-0003-3206-1564>

^b Moscow Witte University,
Moscow, Russian Federation
t-gorbacheva@bk.ru
<https://orcid.org/0000-0002-3287-6440>

* Corresponding author

Article history:

Article No. 687/2021
Received 20 Dec 2021
Received in revised
form 27 February 2022
Accepted 26 June 2022
Available online
15 August 2022

JEL classification:

F31, F33, F34

Keywords: world
monetary system,
imbalance,
multicurrency, volatility
of exchange rates,
international financial
organization

Abstract

Subject. The article addresses the role of international financial organizations in coordinating the monetary policy of central banks of leading countries.

Objectives. The aim is to identify key problems of the current world monetary system functioning.

Methods. We employ general scientific methods.

Results. The paper unveils key problems of the modern world monetary system functioning, i.e. the presence of imbalances, increasing competition of leading currencies, instability of exchange rates.

Conclusions. It is necessary to strengthen the role of international financial organizations in coordinating the monetary policy of central banks of leading countries, increase reserve funds, expand currency swap operations.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2021

Please cite this article as: Burlachkov V.K., Gorbacheva T.A. The Modern World Monetary System: Specific Features and Degree of Resistance to Crisis Phenomena. *National Interests: Priorities and Security*, 2022, vol. 18, iss. 8, pp. 1605–1620.
<https://doi.org/10.24891/ni.18.8.1605>

References

1. Afonso A., Rault C. Budgetary and External Imbalances Relationship: A Panel Data Diagnostic. *European Central Bank Working Paper Series*, 2008, no. 961.

URL: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp961.pdf?adf13bd3a5af0f34e054bf397342fd42>

2. Arghyrou M.G., Chortareas G. Current Account Imbalances and Real Exchange Rates in the Euro Area. *Cardiff Economics Working Papers*, 2006, no. 23.
URL: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/83918/1/520685830.pdf>
3. Romelli D., Terra C., Vasconcelos E.X. Current Account and Real Exchange Rate Changes: The Impact of Trade Openness. *Banco Central do Brasil Working Papers*, 2016, no. 437.
URL: <https://www.bcb.gov.br/pec/wps/ingl/wps437.pdf>
4. Chinn M.D., Prasad E.S. Medium-term Determinants of Current Accounts in Industrial and Developing Countries: an Empirical Exploration. *Journal of International Economics*, 2003, no. 59, pp. 47–76.
URL: https://www.sccc.wisc.edu/~mchinn/chinn_prasad_JIE.pdf
5. Gruber J.W., Kamin S.B. Explaining the Global Pattern of Current Account Imbalances. *FRB International Finance Discussion Paper*, 2005, no. 846.
URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.854224>
6. Abbas S.M.A., Bouhga-Hagbe J., Fatas A. et al. Fiscal Policy and the Current Account. *IMF Economic Review*, 2011, vol. 59, iss. 4, pp. 603–629. URL: <https://doi.org/10.1057/imfer.2011.22>
7. Bluedorn J., Leigh D. Revisiting the Twin Deficits Hypothesis: The Effect of Fiscal Consolidation on the Current Account. *IMF Economic Review*, 2011, vol. 59, iss. 4, pp. 582–602.
URL: <https://doi.org/10.1057/imfer.2011.21>
8. Gruber J., Kamin S. Do Differences in Financial Development Explain the Global Pattern of Current Account Imbalances? *Review of International Economics*, 2009, vol. 17, iss. 4, pp. 667–688.
URL: <https://doi.org/10.1111/j.1467-9396.2009.00842.x>
9. Frankel J.A., Cavallo E.A. Does Openness to Trade Make Countries More Vulnerable to Sudden Stops, or Less? Using Gravity to Establish Causality. *Journal of International Money and Finance*, 2008, vol. 27, iss. 8, pp. 1430–1452. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2007.10.004>
10. Gosse J.-B., Serranito F. Long-run Determinants of Current Accounts in OECD Countries: Lessons for Intra-European Imbalances. *Economic Modelling*, 2014, vol. 38, pp. 451–462.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2014.01.008>

11. Sadiku L., Fetahi-Vehapi M., Sadiku M., Berisha N. The Persistence and Determinants of Current Account Deficit of FYROM: An Empirical Analysis. *Procedia Economics and Finance*, 2015, vol. 33, pp. 90–102. URL: [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)01696-2](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)01696-2)
12. Belke A., Dreger C. Current Account Imbalances in the Euro Area: Does Catching up Explain the Development? *Review of International Economics*, 2013, vol. 21, iss. 1, pp. 6–17. URL: <https://doi.org/10.1111/roie.12016>
13. Hoffmann M. What Drives China's Current Account? *Hong Kong Institute for Monetary and Financial Research (HKIMR) Research Paper*, 2010, no. WP 11/2010. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.1628049>
14. Berger H., Nitsch V. The Euro's Effect on Trade Imbalances. *IMF Working Paper*, 2010, no. WP/10/226. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp10226.pdf>
15. Herrmann S., Jochem A. Determinants of Current Account Developments in the Central and East European EU Member States – Consequences for the Enlargement of the Euro Area. *Bundesbank Series 1 Discussion Paper*, 2005, no. 32. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.2785215>
16. Batdelger T., Kandil M. Determinants of the Current Account Balance in the United States. *Applied Economics*, 2012, vol. 44, iss. 5, pp. 653–669. URL: <https://doi.org/10.1080/00036846.2010.518950>
17. Silva C.A., Ordeñana X., Vera-Gilces P., Jimenez A. Global Imbalances: The Role of Institutions, Financial Development and FDI in the Context of Financial Crises. *Sustainability*, 2021, vol. 13, iss. 1. URL: <https://doi.org/10.3390/su13010356>
18. Chinn M.D., Ito H. Current Account Balances, Financial Development and Institutions: Assaying the World "Savings Glut". *Journal of International Money and Finance*, 2007, vol. 26, iss. 4, pp. 546–569. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2007.03.006>

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.