

ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/2587-5671-2024-28-5-21-30

УДК 339.9(045)

JEL F33, F34, F53

Особенности и факторы реализации резервным активом функции мировых денег в современной МВФС

В.Я. Пищик, П.В. Алексеев

Финансовый университет, Москва, Россия

АННОТАЦИЯ

В статье анализируются функциональные особенности доллара США как глобальной резервной валюты, факторы ослабления его позиций в мировой валютно-финансовой системе (МВФС), а также направления и тенденции развития денежных функций российского рубля в международном обороте в современных условиях. **Целью** исследования является развитие научно-методических подходов к анализу функций денег в международном обороте в новых условиях. **Задачами** исследования являются изучение факторов и последствий изменившихся качественных и количественных характеристик использования доллара США как «якоря» МВФС, а также оценка перспектив развития денежных функций и механизма курсообразования российского рубля. **Методология** исследования включает научно-методические подходы к реализации денежных функций и механизму курсообразования национальных валют, анализ статистической и аналитической информации Банка России, международных финансовых организаций, официальных отчетов государственных органов, научных монографий и публикаций российских и зарубежных экономистов, периодических изданий. Авторы делают **вывод** о целесообразности использования российских организациями в расчетах с заинтересованными партнерами по внешнеэкономической деятельности торговой валюты с товарным обеспечением преимущественно золотом, другими товарами стратегического назначения.

Ключевые слова: МВФС; международные резервы; резервный актив; доллар США; российский рубль; золото; денежные функции валюты; курсообразование валюты; международные расчеты; мировая валютно-финансовая система

Для цитирования: Пищик В.Я., Алексеев П.В. Особенности и факторы реализации резервным активом функции мировых денег в современной МВФС. *Финансы: теория и практика*. 2024;28(5):21-30. DOI: 10.26794/2587-5671-2024-28-5-21-30

ORIGINAL PAPER

Features and Factors of the Implementation of the Function of World Money by Reserve Assets in the Modern GMFS

V. Ya. Pishchik, P.V. Alekseev

Financial University, Moscow, Russia

ABSTRACT

The article analyzes the functional features of the US dollar as a global reserve currency, the factors weakening its position in the global monetary and financial system (GMFS), as well as the directions and trends in the development of the monetary functions of the Russian ruble in international circulation in modern conditions. The **purpose** of the study is to develop conceptual approaches to the analysis of the functions of money in international circulation in new conditions. The **objectives** of the study are to analyze the factors and consequences of the changed qualitative and quantitative characteristics of the use of the US dollar as the “anchor” of the GMFS, as well as to assess the perspectives of the development of monetary functions and the exchange rate mechanism of the Russian ruble. The **research methodology** includes scientific and methodological approaches to the implementation of monetary functions and the exchange rate mechanism of national currencies, analysis of statistical and analytical information of the Bank of Russia, international financial organizations, official reports of government bodies, scientific monographs and publications of Russian and foreign economists, and periodicals. The authors **conclude** that it is advisable for Russian organizations to use rationally trading currency backed primarily by gold and other strategic goods in settlements with interested partners in foreign economic activity.

Keywords: GMFS; international reserves; reserve asset; US dollar; Russian ruble; gold; monetary functions of currency; currency exchange rate mechanism; international payments; global monetary and financial system

For citation: Pishchik V. Ya., Alekseev P.V. Features and factors of the implementation of the function of world money by reserve assets in the modern GMFS. *Finance: Theory and Practice*. 2024;28(5):21-30. DOI: 10.26794/2587-5671-2024-28-5-21-30

© Пищик В.Я., Алексеев П.В., 2024

ВВЕДЕНИЕ

Процессы структурной трансформации международной валютно-финансовой системы в направлении полицентризма и регионализации во многом связаны с происходящей в последние годы модификацией качественных и количественных характеристик глобальных резервных валют — прежде всего доллара США как базового резервного актива, включая снижение надежности его обеспечения и, соответственно, возможности полноценного выполнения денежных функций в международном обороте. Как отмечает известный российский экономист Л. Н. Красавина, выполнение лидирующими национальными валютами функции мировых денег вместо золота требует их выделения в качестве самостоятельного объекта анализа, поскольку понятие «мировая валюта» приобретает особое значение в условиях глобализации экономики [1].

Деструктивное воздействие экономических и геополитических факторов на МВФС проявляется в деформации функций доллара США и евро в международном обороте и ослаблении доверия к ним как мировым резервным валютам [2–5]. В новых условиях особенно актуальными становятся анализ особенностей, факторов и последствий происходящих изменений в позиции доллара США как «якоря» МВФС, а также оценка направлений развития денежных функций и механизма курсообразования российского рубля.

ОСОБЕННОСТИ РЕАЛИЗАЦИИ ДОЛЛАРОМ США ФУНКЦИИ МИРОВЫХ ДЕНЕГ И ФАКТОРЫ СНИЖЕНИЯ ЕГО РОЛИ В СОВРЕМЕННОЙ МВФС

Успешность использования резервного актива в роли мировых денег обусловлена устойчивостью и предсказуемостью выполнения им всех основных денежных функций — валюты курсообразования других денежных единиц, средства обращения, средства платежа и расчета, а также средства инвестирования и сбережения. В действующей МВФС характерной особенностью доллара США как глобальной резервной валюты становится растущий перекос в выполнении им денежных функций. Наряду с сохранением ведущей роли доллара США в реализации функции измерителя стоимости других валют и функции валюты-посредника, или ключевой валюты (*vehicle currency*), наблюдается снижение доверия к американской денежной единице и, соответственно, ослабление его позиций в качестве международного средства платежа и расчетов, а также международного средства

инвестирования и сбережения. Доллар США и вторую по значимости валюту евро в международных расчетах все активнее замещают китайский юань, денежные единицы других стран с развивающейся экономикой, включая российский рубль. Другой важной особенностью и условием более надежного выполнения денежной единицей функции мировых денег становится в новой реальности необходимость перехода к ее преимущественному обеспечению товарными активами и в меньшей степени — финансовыми активами. Особое место среди высококачественных товарных активов занимает золото, органично сочетающее свойства товара как потребительной и меновой стоимости. Именно поэтому золото наряду с мировыми резервными валютами включено в качестве общепризнанного эквивалента стоимости в структуру международных резервов центральных банков ведущих экономик мира [6–10].

Взросшие перекосы в реализации долларом США функции мировых денег обусловлены ростом недоверия к нему как мировой резервной валюте, главным образом вследствие обострения долговой проблемы страны. Валовой госдолг США увеличился с 8533,1 млрд долл. на конец 2005 г. до 30887,9 млрд долл. на конец 2022 г. (на 262%), а дефицит консолидированного бюджета возрос с –3,1 до –3,7% ВВП. Серьезно ухудшились ключевые макроэкономические показатели США: темп прироста реального ВВП, доля ВВП по ППС в мировом ВВП, норма валового накопления, темпы инфляции (см. *таблицу*).

В начале января 2024 г. госдолг США достиг 34 трлн долл. и, как отмечается в докладе Росконгресса «Ключевые события — 2024. Геоэкономика. Прогнозы. Основные риски», растущий госдолг США и расходы в объеме 1 трлн долл. на его ежегодное обслуживание «грозят дестабилизировать глобальную финансовую систему»¹. Деструктивное влияние на позиции доллара США в мировой экономике оказывает также быстро растущий дефицит текущего счета платежного баланса страны, который увеличился с –367,6 млрд долл. в 2017 г. до –971,6 млрд долл. в 2022 г. (см. *таблицу*).

Согласно дилемме Р. Триффина, при использовании национальной валюты в качестве глобального резервного актива мировая экономика становится заложницей динамики платежного баланса страны — эмитента резервной валюты. Значительный

¹ В Росконгрессе рассказали о главной угрозе мировой экономике в 2024 году. РИА Новости. 10.01.2024. URL: https://ria.ru/20240110/gosdolg-1920410931.html?utm_source=yxnews&utm_medium=desktop (дата обращения: 15.01.2024).

Таблица / Table

**Основные макроэкономические показатели США в 2005–2022 гг. /
Main Macroeconomic Indicators of the USA in 2005–2022**

Показатель / Indicator	2005	2010	2015	2016	2017	2020	2021	2022
Темп прироста реального ВВП, %	3,5	2,7	2,7	1,7	2,2	–2,8	5,9	2,1
ВВП на душу населения в постоянных ценах, долл.	50 322,5	50 523,5	54 187,9	54 700,3	55 572,6	55 875,5	59 009,9	60 007,1
Доля ВВП по ППС в мировом ВВП, %	19,0	16,7	16,3	16,1	15,9	15,8	15,7	15,5
Валовое накопление, % ВВП	23,4	18,7	21,2	20,6	20,8	21,1	21,1	21,6
Инфляция по индексу потребительских цен, на конец периода, %	3,7	1,7	0,7	2,2	2,2	1,6	7,4	6,4
Сальдо консолидированного бюджета, млрд долл.	–400,1	–1652,8	–643,0	–817,6	–935,2	–2949,2	–2709,3	–943,7
Сальдо консолидированного бюджета, % ВВП	–3,1	–11,0	–3,5	–4,4	–4,8	–14,0	–11,6	–3,7
Валовой государственный долг, млрд долл.	8533,1	14 317,7	19 139,5	20 032,9	20 686,6	28 114,8	29 474,1	30 887,9
Валовой государственный долг, % ВВП	65,4	95,1	105,1	107,2	106,2	133,5	126,4	121,3
Сальдо текущего счета платежного баланса, млрд долл.	–749,2	–432,0	–408,5	–396,2	–367,6	–597,1	–831,4	–971,6
Сальдо текущего счета платежного баланса, % ВВП	–5,7	–2,9	–2,2	–2,1	–1,9	–2,8	–3,6	–3,8

Источник / Source: World Economic Outlook Database. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database> (дата обращения: 15.01.2024) / (accessed on 15.01.2024).

растущий дефицит текущего счета платежного баланса страны — эмитента резервной валюты подрывает ее статус как устойчивого глобального актива [11].

Острота ситуации в мировой экономике усиливается ее вхождением в стадию рецессии в сочетании с высокими темпами инфляции в большинстве стран. В этих условиях в политике денежных и финансовых властей стран с резервными валютами возникает коллизия. С одной стороны, ФРС США в целях сдерживания инфляции вынуждена проводить жесткую монетарную политику, форсируя повышение процентных ставок. За период с 16 марта

2022 по 26 июля 2023 г. ФРС США повышала уровень базовой ставки ФРС 11 раз — с 0,25 до 5,5% годовых. И лишь на последних двух заседаниях Федерезерва 20 сентября и 1 ноября 2023 г. учетная ставка была сохранена на прежнем уровне — 5,5%. С другой стороны, финансовые власти США, наряду с рестриктивными мерами монетарной политики, вводят налоговые стимулы компаниям и населению в рамках вступившего с 1 января 2023 г. Закона о противодействии инфляции («Акт сокращения инфляции») с выделением 430 млрд долл. на здравоохранение, борьбу с изменением климата и снижение инфляции, в том числе 370 млрд долл.

на чистую энергетику и достижение климатических целей².

Обострение проблемы госдолга и бюджетного дефицита США, ухудшение ключевых макроэкономических показателей, усиление внешней несбалансированности, противоречивость монетарной и финансовой политики ФРС ослабляют международные позиции доллара США, снижают его роль в реализации функции мировых денег. Происходит размывание качественных и количественных характеристик обеспечения национальной валюты США как глобального резервного актива. При этом американский доллар по-прежнему остается мерилем стоимости других валют и основной валютой цены контрактов вследствие его доминирующей роли в биржевом ценообразовании на товарных рынках. В то же время растет конкуренция доллару со стороны валют ведущих развивающихся стран в этой функции по мере увеличения числа национальных биржевых площадок с использованием альтернативных инструментов ценообразования. Доллар США все еще занимает ведущие позиции в качестве валюты номинирования операций на мировом финансовом рынке. По данным трехгодичного отчета БМР о ситуации на мировом валютном рынке в 2019–2022 гг., по состоянию на апрель 2022 г. общий объем ежедневных операций с валютой составлял 7,5 трлн долл., в котором доля валюты США на одной стороне сделок практически не изменилась по сравнению с 2019 г. и составляет 88,5%³.

В других денежных функциях наблюдается снижение доли доллара США в международном обороте. Повышается неустойчивость позиций доллара в функции международных платежей и расчетов и снижается его роль в реализации функции глобального средства сбережения. По данным SWIFT, в феврале 2022 г. доля американского доллара в международных расчетах снизилась на 1,07% по сравнению с январем и составила 38,85%, лишь незначительно превышая долю евро — 37,79%⁴. В дальнейшем под влиянием обострения геополитической ситуации доля доллара в межбанков-

ских расчетах выросла до 41–42%. Но при этом наблюдается ослабление роли доллара в функции средства сбережения за счет сокращения инвестиций нерезидентов в американские гособлигации и казначейские векселя. В период с конца 2021 по октябрь 2022 г. зарубежные инвесторы уменьшили вложения в американский госдолг на 238 млрд долл. Доля доллара США в валютных резервах центральных банков стран мира сократилась в 2022 г. с 7,1 до 6,7 трлн долл. в их общем объеме, или до 55%, что стало самым низким показателем с 1995 г.⁵

ПЕРЕОСМЫСЛЕНИЕ НАУЧНО-МЕТОДИЧЕСКИХ ПОДХОДОВ К ФУНКЦИОНАЛЬНЫМ ХАРАКТЕРИСТИКАМ ВАЛЮТ В КАЧЕСТВЕ МИРОВЫХ ДЕНЕГ

Под влиянием негативных последствий для устойчивости МВФС растущей финансиализации мировой экономики, обострения глобальной долговой проблемы и ослабления доверия к доллару США в международном научном сообществе и бизнес-среде происходит переосмысление научно-методических подходов к пониманию качества обеспечения мировых денег, их функций и роли в глобальной экономике [12–14].

В работах представителей научных и деловых кругов формируется видение новой, альтернативной доллару международной торговой валюты, имеющей товарное обеспечение [15–18]. По мнению З. Пожара, бывшего функционера ФРС США, ныне финансового стратега швейцарского банка Credit Suisse, в процессе перехода к новой версии мировой валютной системы Бреттон-Вудс-III, основной функцией будущей торговой валюты, обеспеченной золотом и рядом товаров стратегического назначения, становится осуществление международных расчетов в отличие от резервной, выполняющей также функции сбережения и диверсификации активов [19].

Как считает Б. Эйхенгрин, известный американский экономист, обеспечением торговой валюты может быть исключительно золото, оцениваемое по рыночным ценам, при том, что доллар США в обозримой перспективе останется резервной валютой⁶.

² Байден подписал закон о борьбе с инфляцией. РИА Новости. 16.08.2022. URL: <https://ria.ru/20220816/zakon-1810114593.html> (дата обращения: 15.01.2024).

³ Triennial central bank survey of foreign exchange and over-the-counter (OTC) derivatives markets in 2022. 27.10.2022. URL: <https://www.bis.org/statistics/rpfx22.htm> (дата обращения: 15.01.2024).

⁴ В SWIFT сообщили, что доля доллара в мировых расчетах в феврале сократилась до 38,85%. 25.03.2022. URL: <https://www.banki.ru/news/lenta/?id=10963556> (дата обращения: 15.01.2024).

⁵ Монополия доллара начала разрушаться. Взгляд. 28.10.2022. URL: <https://vz.ru/economy/2022/10/28/1184169.html> (дата обращения: 15.01.2024).

⁶ Укрепление Китая и продолжающийся уход от доллара: четыре условия, чтобы стать международной валютой. ИноСМИ. 8.07.2022. URL: https://inosmi.ru/20220708/yuan-254910066.html?utm_source=yxnews&utm_medium=desktop (дата обращения: 15.01.2024).

По мнению Ф. Джустра, представителя канадских деловых кругов, в перспективе будет происходить формирование разветвленной глобальной валютной системы, в которой неприсоединившиеся к новой МВФС страны будут торговать с США в долларовой системе, а, например, с Китаем и Россией — в торговой денежной единице, обеспеченной золотом и другими надежными активами [20].

Проблема доверия к мировым деньгам имеет весьма важное геоэкономическое и геополитическое измерение. Современное мировое сообщество находится на сложном и достаточно противоречивом этапе трансформирования. По мнению российских экономистов В.В. Перской и М.А. Эскиндарова, Рах Америгана (американский мир), возводимый странами коллективного Запада с момента распада лагеря социалистических государств и собственно СССР, подвергается уже не столько эрозии, сколько де-факто разрушению [21]. В результате усиливается деструктивное воздействие экономических и геополитических факторов на МВФС и глобальную экономику. На проблему новых вызовов глобальной экономики и доверия к доллару США как мировым деньгам обращают внимание и зарубежные экономисты. Так, З. Пожар в своей статье «Война и промышленная политика» отмечает, что для сдерживания России и Китая, бросающих вызов гегемонии США, недостаточно введения технологических санкций против этих стран, поскольку невозможно победить, замедлив прогресс. По его мнению, для преодоления разворачивающегося в настоящее время «Великого кризиса глобализации» и при переходе к Бреттон-Вудской валютной системе III Западу для сохранения нынешнего мирового порядка необходимо сделать триллионные вливания в четыре типа проектов, которые нужно было запустить «еще вчера». К их числу относятся: (1) перевооружение (для защиты мирового порядка); (2) возвращение производств, ранее выведенных за рубеж (для обхода транспортной блокады); (3) пополнение запасов и инвестирование в торговлю (товары); (4) переход на новые виды энергии (энергетический переход) [22].

Движением США в направлении увеличения роли товарного компонента в обеспечении американской валюты стала реализация мер в рамках действующего с 1 января 2023 г. Закона о противодействии инфляции («Акт сокращения инфляции»). Предусмотренное законом выделение сотен миллиардов долларов в виде налоговых стимулов предназначено для американских производителей автомобилей и развития зеленой энергетики. Также ежегодно наращиваются объемы добычи и производства

стратегических товаров — нефти и сжиженного природного газа. По обеим товарным группам США вышли на первое место в мире.

РАЗВИТИЕ ДЕНЕЖНЫХ ФУНКЦИЙ И МЕХАНИЗМА КУРСООБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОГО РУБЛЯ В МЕЖДУНАРОДНОМ ОБОРОТЕ

В новых реалиях происходят качественные изменения в реализации такой важной функции российского рубля в международном обороте, как средство платежа и расчетов [23]. Во многом это обусловлено трансформациями в курсообразовании российского рубля. Под влиянием геополитических рисков, валютно-финансовых и торгово-экономических санкций искажается рыночное курсовое соотношение доллар/рубль, приводя к искусственному резкому ослаблению или переукреплению российской валюты. Так, резкое ослабление курса российского рубля в марте 2022 г. до 120 руб./долл. США сменилось столь же значительным его переукреплением в период с июня по декабрь того же года на уровне 60 руб./долл. США.

В условиях жесткого санкционного режима, отключения от международной системы передачи финансовых сообщений SWIFT, ограничения допуска российских резидентов на международные финансовые рынки стало нерационально накапливать в международных валютных резервах избыточные экспортные доходы в долларах США и евро. Кроме того, при оценке факторов курсообразования российского рубля следует учитывать преобладающую роль экспортно-импортных операций российских организаций в этом процессе по сравнению с операциями на международном финансовом рынке. Преобладание роли и значения торгового баланса в общей структуре платежного баланса определяет приоритет учета воздействия на курсообразование товарного обращения в соответствии с формулой обмена $T-D-T^7$.

В течение 2022–2023 гг. активно развивается процесс трансформации валютной структуры расчетов по внешнеторговым операциям российских экспортно-импортных организаций. С февраля 2022 по март 2023 г. ежемесячный объем экспортных доходов, номинированных в китайских юанях,

⁷ В традиционной модели международного торгового оборота приоритетной является схема обмена по формуле $D-T-D$ и получение в результате сделки дохода в долларах США или евро как общепризнанных резервных активов, которые в дальнейшем могут свободно использоваться в торговых и финансовых операциях.

увеличился в 53 раза (до 7 млрд долл. США), в то время как доходы, номинированные в долларах США и евро, сократились на 58 и 75% (до 11 и 4 млрд долл. США) соответственно⁸. На начало 2023 г. доля российского рубля и китайского юаня в расчетах за экспорт возросла до 34 и 16% соответственно по сравнению с 12 и 0,5% на начало 2022 г. За этот же период совокупная доля доллара США и евро сократилась с 84 до 48%⁹.

В дальнейшем изменения в валютной структуре международных расчетов и платежей в российской внешней торговле зависят от соотношения факторов содействия и сдерживания использования юаня и валют других дружественных стран. К числу благоприятствующих факторов относятся:

- рост недоверия в России и странах — торговых партнерах к резервным валютам вследствие ослабления их позиций в МВФС и санкционных рисков;
- переориентация географической структуры внешней торговли России с Запада на Восток, которая влечет за собой соответствующую перестройку валютной структуры платежей и расчетов;
- возможность планировать на среднесрочную перспективу внешнеторговые потоки в торговле с дружественными странами при использовании в расчетах национальных валют;
- возможность обходить санкционные ограничения, в том числе при расчетах за товары критического импорта.

В то же время существуют границы роста использования валют дружественных стран во взаимных расчетах:

- несоответствие сложившейся инфраструктуры платежей и расчетов, системы корреспондентских счетов, передачи финансовых сообщений в национальных валютах, механизмов валютно-обменных операций условиям и инфраструктуре расчетов в валютах дружественных стран;
- значительные дисбалансы в объемах экспорта и импорта торгового баланса при слабой развитости инструментария финансового рынка в валютах дружественных стран для устранения этих дисбалансов, для хеджирования валютных рисков;

- высокая волатильность курса национальных валют дружественных стран.

С учетом значительного превышения экспорта над импортом во внешней торговле России с Китаем, Индией, Ираном, Турцией, другими дружественными странами на счетах российских банков накапливаются значительные излишки китайских юаней, индийских рупий, иранских риалов, турецких лир, других малоликвидных валют. Неоднородность и повышенная курсовая волатильность этих валют обуславливают деформации в объективной оценке курса российского рубля и ослабляют его позиции в международном обороте. Учитывая растущие объемы накапливаемых «мягких» валют российскими экспортными организациями и коммерческими банками и существующие в ряде стран ограничения на инвестиции в капитал индийских, иранских и компаний других стран, возникает необходимость стерилизации избыточных накоплений этих валют. Как считают С.Ю. Глазьев и Д.А. Митяев, наилучшим способом такой стерилизации излишней массы «мягких» валют является скупка неподсанкционного золота в Китае, ОАЭ, Турции, возможно, Иране и других странах за местные валюты, в том числе для использования в международных расчетах и пополнения золотовалютных резервов Банка России [24].

Учитывая преобладающее влияние соотношения экспорта/импорта товаров и услуг российских организаций на курсообразование национальной валюты, оптимальным вариантом международного актива, который может успешно использоваться российскими участниками внешнеэкономической деятельности в этой функции, становится торговая валюта с надежным товарным обеспечением. Роль такого обеспечения объективно принадлежит преимущественно золоту, а также ряду товаров стратегического назначения, включая платиноиды, титан, тантал, хром, вольфрам, литий, бериллий, другие редкие и редкоземельные металлы¹⁰.

Следствием ослабления международных позиций доллара США и повышения геополитической напряженности становятся растущие объемы производства золота и повышение мировых цен на желтый металл. Особенность нынешней ситуации состоит в том, что рост котировок золота

⁸ Обзор финансовой стабильности. 2022. № 2 (21). Банк России. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/44007/4q_2022_1q_2023.pdf с. 29 (дата обращения: 15.01.2024).

⁹ Обзор рисков финансовых рынков. 2023. № 2(71). Банк России. URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/46388/ORFR_2023-09.pdf (дата обращения: 15.01.2024).

¹⁰ В Российской Федерации редкие и редкоземельные металлы включены в перечень основных видов стратегического минерального сырья [распоряжение Правительства Российской Федерации от 30.08.2022 № 2473-р «Об утверждении перечня основных видов стратегического минерального сырья». URL: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/405118925> (дата обращения: 15.01.2024)].

происходит одновременно с увеличением доходности гособлигаций США и повышением индекса доллара США. Обычно эти финансовые индикаторы находятся в обратной корреляции с ценой на золото. Наблюдается также значительный рост объема покупок желтого металла центральными банками, подтверждая тем самым частичное сохранение его монетарной роли в МВФС. По данным отчета Всемирного совета по золоту, за 9 месяцев 2023 г. покупки со стороны центральных банков составили 800 т и достигли максимального для такого периода уровня с 2000 г. Наиболее крупными покупателями золота в III квартале 2023 г. стали Китай (78 т), Польша (57 т) и Турция (39 т)¹¹. В последнее время в торговой политике России на международном рынке золота также происходят существенные изменения. Россия как недавний активный продавец золота становится покупателем желтого металла на мировом рынке. Если в 2021 г. Россия, по данным ФТС, продала 302 т золота на сумму 17,6 млрд долл., то в III квартале 2023 г. было закуплено 3 т золота. Существенной является доля золота в международных резервах Банка России. По данным Банка России, по состоянию на 1 октября 2023 г. в общем объеме международных резервов в размере 569 млрд долл. доля золота составляет 24,7% (140,5 млрд долл.)¹². Принимаются ограничительные меры по вывозу золота из России. К их числу относятся инициированное Федеральной таможенной службой предложение о введении ограничения на экспорт золота физическими лицами¹³, а также постановление Правительства РФ от 31.10.2023 о введении временного запрета с 1 ноября 2023 по 30 апреля 2024 г. на вывоз за рубеж отходов и лома драгоценных металлов¹⁴.

ВЫВОДЫ

Проведенный анализ позволяет сделать следующие выводы и обобщения.

1. В действующей МВФС характерной особенностью доллара США как глобальной резервной

валюты становится растущий перекос в выполнении им функции мировых денег: доллар по-прежнему остается «якорем» МВФС и измерителем стоимости других валют при том, что его доля в международных расчетах и резервах центральных банков других стран существенно снижается.

2. Основными факторами ослабления международных позиций доллара США в современной МВФС и снижения доверия к нему в реализации функции мировых денег являются обострение проблемы госдолга и бюджетного дефицита США, усиление несбалансированности торгового баланса, противоречивость монетарной и финансовой политики ФРС.

3. В настоящее время в российском и международном экспертном сообществе происходит переосмысление научно-методических подходов к оценке сущностных характеристик валют в функции мировых денег. Формируется видение новой, альтернативной доллару международной торговой валюты, имеющей товарное обеспечение, в том числе золотом.

4. Императивом реформирования МВФС становится создание разветвленной глобальной валютной системы, в которой страны будут торговать с США и рядом других стран в долларовой системе расчетов, а, например, с Китаем и Россией — в денежных единицах, обеспеченных золотом и другими надежными активами.

5. В условиях жесткого санкционного противостояния между Россией и Западом проблема доверия к мировым деньгам имеет весьма важное геэкономическое и геополитическое измерение. Происходят трансформации в функциональных характеристиках российского рубля в международном обороте. Повышается его роль как международного средства платежа и расчетов в торговле с дружественными странами.

6. Перспективы изменений в валютной структуре международных расчетов и платежей во внешней торговле российских экспортно-импортных организаций зависят от изменений в соотношении факторов содействия и сдерживания использования валют дружественных стран.

7. Актуальной задачей в новых условиях становится формирование методических подходов к курсообразованию российского рубля и повышению надежности его обеспечения. Роль такого обеспечения объективно принадлежит преимущественно золоту, а также ряду товаров стратегического назначения, включая платиноиды, титан, тантал, хром, вольфрам, литий, бериллий, другие редкие и редкоземельные товары.

¹¹ Gold demand trends in the third quarter of 2023. World Gold Council. 31.10.2023. URL: <https://www.gold.org/goldhub/research/gold-demand-trends/gold-demand-trends-q3-2023> (дата обращения: 15.01.2024).

¹² Международные резервы Банка России. Банк России. URL: https://cbr.ru/hd_base/mrrf/mrrf_m (дата обращения: 15.01.2024).

¹³ ФТС предложила ограничить экспорт золота физическими лицами. Интерфакс. 1 ноября 2023. URL: <https://www.interfax.ru/russia/928662> (дата обращения: 15.01.2024).

¹⁴ Постановление Правительства Российской Федерации от 31.10.2023 № 1824. URL: <http://publication.pravo.gov.ru/document/0001202310310024> (дата обращения: 15.01.2024).

8. В целях сглаживания негативных последствий повышенной волатильности и низкой ликвидности рынка валют дружественных стран российским внешнеторговым организациям целесообразно активнее

использовать избыточные объемы полученной экспортной выручки для покупки золота на местных рынках с последующей продажей центральному банку для пополнения международных валютных резервов.

БЛАГОДАРНОСТИ

Статья подготовлена по результатам исследований, выполненных за счет бюджетных средств по государственному заданию Финансовому университету при Правительстве Российской Федерации. Финансовый университет, Москва, Россия.

ACKNOWLEDGEMENTS

The article was prepared based on the results of research at the expense of budgetary funds under the state assignment to the Financial University under the Government of the Russian Federation. Financial University, Moscow, Russia.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Красавина Л. Н., Пищик В. Я. Регулирование инфляции: мировой опыт и российская практика. М.: Финансы и статистика; 2009. 280 с.
2. Моисеев С. Р. Центральный банк и политика валютного курса. М.: Дело; 2017. 624 с.
3. Буторина О. В. Экономическая история евро. М.: Весь Мир; 2020. 576 с.
4. Головин М. Ю. Трансформация глобальной финансовой системы в первые два десятилетия XXI века. *Контуры глобальных трансформаций: политика, экономика, право*. 2020;13(4):74–96. DOI: 10.23932/2542–0240–2020–13–4–4
5. Бажан А. И., Пищик В. Я. Эволюция экономического и валютного союза ЕС. *Современная Европа*. 2023;(1):59–73. DOI: 10.31857/S 0201708323010059
6. Красавина Л. Н. Концептуальные подходы к реформированию мировой валютной системы. *Деньги и кредит*. 2010;(5):48–57.
7. Кузнецов А. В. Институциональные трансформации мировой финансовой архитектуры. *США и Канада: экономика, политика, культура*. 2022;(11):35–46. DOI: 10.31857/S 2686673022110037
8. Крылова Л. В. Трансформации мировой валютно-финансовой системы в направлении полицентризма и регионализации. *Экономика. Налоги. Право*. 2021;14(5):39–50. DOI: 10.26794/1999–849X-2021–14–5–39–50
9. Кузнецов А. В., Пищик В. Я. Влияние финансовой глобализации на формирование европейского Экономического и валютного союза. *Международная жизнь*. 2021;(4):102–111.
10. Пищик В. Я. Оптимизация структуры международных резервов как фактор поддержания макроэкономической устойчивости. *Банковские услуги*. 2022;(1):5–10. DOI: 10.36992/2075–1915_2022_1_5
11. Triffin R. Gold and the dollar crisis: The future of convertibility. New Haven, CT: Yale University Press; London: Oxford University Press; 1960. 195 p.
12. Bibow J. Evolving international monetary and financial architecture and the development challenge: A liquidity preference theoretical perspective. Levy Economics Institute of Bard College. Working paper. 2019;(935). URL: https://www.levyinstitute.org/pubs/wp_935.pdf (дата обращения: 15.01.2024).
13. Elveren A. Y. The political economy of militarism. In: Cope Z., Ness I., eds. The Oxford handbook of economic imperialism. Oxford: Oxford University Press; 2022:389–408.
14. Steiner A. Global imbalances, financial crisis, and central bank policies. London: Academic Press; 2016. 204 p.
15. Глазьев С. Ю. Битва за лидерство в XXI веке. Россия–США–Китай. Семь вариантов обозримого будущего. М.: Книжный мир; 2017. 352 с.
16. Звонова Е. А., Кузнецов А. В., Пищик В. Я., Сильвестров С. Н. Особенности и перспективы построения двухконтурной валютно-финансовой системы на национальном и региональном уровне. *Мир новой экономики*. 2020;14(1):26–33. DOI: 10.26794/2220–6469–2020–14–1–26–33
17. Рябухин С. Н., Минченков М. А., Водянова В. В., Заплетин М. П. Двухконтурная валютно-финансовая система как инструмент развития национальной экономики Российской Федерации и обеспечения ее суверенитета. *Научные труды Вольного экономического общества России*. 2020;225(5):182–200. DOI: 10.38197/2072–2060–2020–225–5–182–200

18. Wyplosz C. Is the era of the dollar over? *Journal of Globalization and Development*. 2010;1(2):1–14. DOI: 10.2202/1948–1837.1117
19. Pozsar Z. Bretton Woods III. Credit Suisse Economics. Mar. 07, 2022.: <https://static.bullionstar.com/blogs/uploads/2022/03/Bretton-Woods-III-Zoltan-Pozsar.pdf> (дата обращения: 15.01.2024).
20. Giustra F. Why the U.S. dollar will be replaced as the dominant global currency — sooner than you think. Jul. 05, 2022. URL: https://www.thestar.com/business/opinion/2022/07/05/a-giant-shakeup-looms-for-the-world-financial-order-and-the-us-might-be-the-big-loser.html?li_source=LI&li_medium=thestar_recommended_for_you (дата обращения: 15.01.2024).
21. Перская В.В., Эскиндаров М.А. Полицентризм. М.: КУРС; 2022. 288 с.
22. Pozsar Z. War and industrial policy. Credit Suisse Economics. Aug. 24, 2022. URL: <https://www.interest.co.nz/sites/default/files/2022-09/War%20%26%20industrial%20policy.pdf> (дата обращения: 15.01.2024).
23. Андропова Н.Э. Современные тренды развития мировой финансовой архитектуры: стратегия включения России в условиях санкционного давления: М.: Дашков и К; 2021. 789 с.
24. Глазьев С.Ю., Митяев Д.А. Золотой рубль 3.0. Ведомости. 27.12.2022. URL: <https://www.vedomosti.ru/opinion/articles/2023/11/15/957178-zolotoi-rubl-30> (дата обращения: 15.01.2024).

REFERENCES

1. Krasavina L.N., Pishchik V. Ya. Inflation regulation: World experience and Russian practice. Moscow: Finansy i statistika; 2009. 280 p. (In Russ.).
2. Moiseev S.R. Central bank and exchange rate policy. Moscow: Delo; 2017. 624 p. (In Russ.).
3. Butorina O.V. Economic history of the euro. Moscow: Ves' Mir; 2020. 576 p. (In Russ.).
4. Golovnin M.Yu. Transformation of the global financial system in the first two decades of the twenty-first century. *Kontury global'nykh transformatsii: politika, ekonomika, pravo = Outlines of Global Transformations: Politics, Economics, Law*. 2020;13(4):74–96. (In Russ.). DOI: 10.23932/2542–0240–2020–13–4–4
5. Bazhan A., Pishchik V. Evolution of the EU economic and monetary union. *Sovremennaya Evropa = Contemporary Europe*. 2023;(1):59–73. (In Russ.). DOI: 10.31857/S 0201708323010059
6. Krasavina L. Conceptual approaches to the reform of the world monetary system. *Den'gi i kredit = Russian Journal of Money and Finance*. 2010;(5):48–57. (In Russ.).
7. Kuznetsov A.V. Institutional transformations of the global financial architecture. *SShA i Kanada: ekonomika, politika, kul'tura = USA and Canada: Economics, Politics, Culture*. 2022;(11):35–46. (In Russ.). DOI: 10.31857/S 2686673022110037
8. Krylova L.V. Transformations of the world monetary and financial system in the direction of polycentrism and regionalization. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, Taxes & Law*. 2021;14(5):39–50. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999–849X-2021–14–5–39–50
9. Kuznetsov A.V., Pishchik V. Ya. The impact of financial globalization on the formation of the European economic and monetary union. *Mezhdunarodnaya zhizn' = The International Affairs*. 2021;(4):102–111. (In Russ.).
10. Pishchik V. Ya. Optimization of the structure of international reserves as a factor in maintaining macroeconomic stability. *Bankovskie usluzhi = Banking Services*. 2022;(1):5–10. (In Russ.). DOI: 10.36992/2075–1915_2022_1_5
11. Triffin R. Gold and the dollar crisis: The future of convertibility. New Haven, CT: Yale University Press; London: Oxford University Press; 1960. 195 p.
12. Bibow J. Evolving international monetary and financial architecture and the development challenge: A liquidity preference theoretical perspective. Levy Economics Institute of Bard College. Working paper. 2019;(935). URL: https://www.levyinstitute.org/pubs/wp_935.pdf (accessed on 15.01.2024).
13. Elveren A. Y. The political economy of militarism. In: Cope Z., Ness I., eds. *The Oxford handbook of economic imperialism*. Oxford: Oxford University Press; 2022:389–408.
14. Steiner A. Global imbalances, financial crisis, and central bank policies. London: Academic Press; 2016. 204 p.
15. Glazyev S. Yu. The battle for leadership in the 21st century. Russia-USA-China: Seven options for the foreseeable future. Moscow: Knizhnyi mir; 2017. 352 p. (In Russ.).
16. Zvonova E.A., Kuznetsov A.V., Pishchik V. Ya., Silvestrov S.N. Features and prospects of building a two-contour monetary and financial system at the national and regional level. *Mir novoi ekonomiki = The World of New Economy*. 2020;14(1):26–33. (In Russ.). DOI: 10.26794/2220–6469–2020–14–1–26–33

17. Ryabukhin S.N., Minchenkov M.A., Vodyanova V.V., Zapletin M.P. Dual-circuit monetary and financial system as a tool for developing the national economy of the Russian Federation and ensuring its sovereignty. *Nauchnye trudy Vol'nogo ekonomicheskogo obshchestva Rossii = Scientific Works of the Free Economic Society of Russia*. 2020;225(5):182–200. (In Russ.). DOI: 10.38197/2072–2060–2020–225–5–182–200
18. Wyplosz C. Is the era of the dollar over? *Journal of Globalization and Development*. 2010;1(2):1–14. DOI: 10.2202/1948–1837.1117
19. Pozsar Z. Bretton Woods III. Credit Suisse Economics. Mar. 07, 2022. — sooner than you think. Jul. 05, 2022. URL: https://www.thestar.com/business/opinion/2022/07/05/a-giant-shakeup-looms-for-the-world-financial-order-and-the-us-might-be-the-big-loser.html?li_source=LI&li_medium=thestar_recommended_for_you (accessed on 15.01.2024).
20. Giustra F. Why the U.S. dollar will be replaced as the dominant global currency — sooner than you think. Jul. 05, 2022. URL: https://www.thestar.com/business/opinion/2022/07/05/a-giant-shakeup-looms-for-the-world-financial-order-and-the-us-might-be-the-big-loser.html?li_source=LI&li_medium=thestar_recommended_for_you (accessed on 15.01.2024).
21. Perskaya V.V., Eskinarov M.A. Polycentrism. Moscow: KURS; 2022. 288 p. (In Russ.).
22. Pozsar Z. War and industrial policy. Credit Suisse Economics. Aug. 24, 2022. URL: <https://www.interest.co.nz/sites/default/files/2022-09/War%20%26%20industrial%20policy.pdf> (accessed on 15.01.2024).
23. Andronova N.E. Modern trends in the development of global financial architecture: A strategy for including Russia in the conditions of sanctions pressure: Moscow: Dashkov and K; 2021. 789 p. (In Russ.).
24. Glazyev S. Yu., Mityaev D.A. Gold ruble 3.0. *Vedomosti*. Dec. 27, 2022. URL: <https://www.vedomosti.ru/opinion/articles/2023/11/15/957178-zolotoi-rubl-30> (accessed on 15.01.2024). (In Russ.).

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ / ABOUT THE AUTHORS



Виктор Яковлевич Пищик — доктор экономических наук, профессор кафедры мировой экономики и мировых финансов факультета международных экономических отношений, Финансовый университет, Москва, Россия

Victor Ya. Pishchik — Dr. Sci. (Econ.), Prof., Department of the Global Economy and Global Finance of the Faculty of the International Economic Relations, Financial University, Moscow, Russia

<http://orcid.org/0000-0002-9013-7670>

Автор для корреспонденции / Corresponding author:
VPiwik@fa.ru



Пётр Викторович Алексеев — кандидат экономических наук, ведущий научный сотрудник Института глобальных исследований факультета международных экономических отношений, Финансовый университет, Москва, Россия

Petr V. Alekseev — Cand. Sci. (Econ.), Leading Researcher of the Institute for Global Research of the Faculty of the International Economic Relations, Financial University, Moscow, Russia

<http://orcid.org/0000-0003-4479-890X>
PAlekseev@fa.ru

Конфликт интересов: авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.
Conflicts of Interest Statement: The authors have no conflicts of interest to declare.

Статья поступила в редакцию 21.12.2023; после рецензирования 11.01.2024; принята к публикации 07.02.2024.

Авторы прочитали и одобрили окончательный вариант рукописи.

The article was submitted on 21.12.2023; revised on 11.01.2024 and accepted for publication on 07.02.2024.

The authors read and approved the final version of the manuscript.