

Akhmedov, F. K. Infrastruktura rynka truda: tipologiya i vzdeistvie ee elementov na sotsial'no-trudovye otnosheniya na rynka truda / F. K. Akhmedov, E. V. Shubenkova // Labor Market Infrastructure: Typology and Impact of Its Elements on Social and Labor Relations in the Labor Market. – 2024. – No. 1. – P. 11–24.

6. Евневич, М. А. Экономика предприятия в цифровую эпоху / М. А. Евневич // Российское предпринимательство. – 2017. – № 7, т. 18. – С. 1127–1136.

Evnevich, M. A. Enterprise Economics in the Digital Age / M. A. Evnevich // Russian Entrepreneurship. – 2017. – No. 7, vol. 18. – P. 1127–1136.

7. Куропатенкова, И. Н. Проблемы кадрового обеспечения предприятий / И. Н. Куропатенкова, Ю. М. Зенович // Научные труды Белорусского государственного экономического университета / М-во образования Респ. Беларусь, Белорусский гос. экон. ун-т ; редкол.: А. В. Егоров (гл. ред.) [и др.]. – Минск : БГЭУ, 2023. – Вып. 16. – С. 154–160.

Kuropatenkova, I. N. Problems of personnel support for enterprises / I. N. Kuropatenkova, Yu. M. Zenovchik // Scientific works of the Belarusian State University of Economics / Ministry of Education of the Republic of Belarus, Belarus, the Belarusian State Economy. Univ. ; ed. board: A. V. Egorov (chief editor) [et al.]. – Minsk : BSEU, 2023. – Issue. 16. – P. 154–160.

8. Куропатенкова, И. Н. Формирование системы оценки квалификаций: новые возможности и их реализация / И. Н. Куропатенкова, Ю. М. Зенович // Научные труды Белорусского государственного экономического университета / М-во образования Респ. Беларусь, Белорусский гос. экон. ун-т ; редкол.: А. В. Егоров (гл. ред.) [и др.]. – Минск : БГЭУ, 2024. – Вып. 17. – С. 154–160.

Kuropatenkova, I. N. Formation of the qualification assessment system: new opportunities and their implementation / I. N. Kuropatenkova, Yu. M. Zenovchik // Scientific works of the Belarusian State University of Economics / Ministry of Education of the Republic of Belarus, Belarusian State Economy University ; ed. board: A. V. Egorov (chief editor) [et al.]. – Minsk : BSEU, 2024. – Issue. 17. – P. 154–160.

Статья поступила в редакцию 01.12.2024.

УДК 339.721

A. Levkovich
BSEU (Minsk)

APPROACHES TO FORMATION OF COUNTRY'S INTERNATIONAL RESERVES UNDER EXTERNAL CONSTRAINTS

The article examines the management of international reserve assets of the state as the element of global financial security network. The analysis of the level and dynamics of international reserve assets (IRA), their composition and structure in the modern world economy is carried out. It is determined that IRA are the main element in the system of ensuring monetary and financial stability of the national economy due to their qualitative characteristics and prevailing volumes. In modern conditions of high turbulence of global economic development, the use of sanctions as an instrument of economic policy, including the freezing of reserves of individual countries is noted, there is a need to change approaches to managing country's IRA. Modification of approaches to

managing state's IRA may include such areas as increasing the share of the yuan in the structure of the foreign exchange component of reserves; their diversification by including alternative currencies of developing countries and emerging market countries; increasing the share of gold. It is concluded that in this approach, the composition of country's balance of payments, its export-import flows, and peculiarities of the financial market development should become the determining factor in the composition and structure of IRA.

Keywords: *monetary and financial stability; global financial security network; international reserve assets; US dollar; euro; Chinese yuan; gold; structure of foreign exchange reserves; balance of payments composition; financial market.*

А. П. Левкович

*кандидат экономических наук, доцент
БГЭУ (Минск)*

ПОДХОДЫ К ФОРМИРОВАНИЮ МЕЖДУНАРОДНЫХ РЕЗЕРВОВ СТРАНЫ В УСЛОВИЯХ ВНЕШНИХ ОГРАНИЧЕНИЙ

В статье исследуется управление международными резервными активами государства как элемента глобальной сети финансовой безопасности. Проведен анализ уровня и динамики международных резервных активов (МРА), их состава и структуры в современной мировой экономике. Определено, что МРА являются основным элементом в системе обеспечения валютно-финансовой устойчивости национальной экономики в силу своих качественных характеристик и преобладающих объемов. Отмечено, что в современных условиях высокой турбулентности мирового экономического развития, использования санкций как инструмента экономической политики, в том числе замораживания резервов отдельных стран, возникает необходимость изменения подходов к управлению МРА страны. Модификация подходов к управлению МРА государства может включать такие направления, как увеличение доли юаня в структуре валютной составляющей резервов; их диверсификация путем включения в состав альтернативных валют развивающихся стран и стран с формирующимся рынком; повышение доли золота. Сделан вывод о том, что в данном подходе определяющим фактором состава и структуры МРА должна стать композиция платежного баланса страны, ее экспортно-импортных потоков, особенности развития финансового рынка.

Ключевые слова: *валютно-финансовая устойчивость; глобальная сеть финансовой безопасности; международные резервные активы; доллар США; евро; китайский юань; золото; структура валютных резервов; композиция платежного баланса; финансовый рынок.*

Рост турбулентности мировой экономики в условиях глобализации расширяет масштабы влияния внешних шоков и повышает уязвимость национальных экономик, особенно развивающихся стран и стран с формирующимся рынком. Высокая уязвимость к внешним шокам особенно характерна для малых открытых экономик с небольшими размерами рынков и низкой способностью их поглощения. Применение в качестве инструмента экономической политики внешних ограничений, реальных и финансовых, вызывает необходимость пересмотра содержания основных элементов валютной политики. Замораживание золотовалютных резервов отдельных стран обуславливает модификацию подходов к управлению международными резервами как элемента системы обеспечения валютно-финансовой

устойчивости национальной экономики. Таким образом, определение подходов к управлению международными резервными активами страны в современных условиях выступает важной задачей.

В настоящее время в мировой экономике сформирована и функционирует Глобальная сеть финансовой безопасности, ГСФБ (Global Financial Safety Net, GFSN), которая призвана обеспечить страны механизмами страхования для предотвращения кризисов, предоставить им необходимое финансирование при наступлении кризиса, а также побуждать страны к принятию мер предупреждения кризисов [1]. Глобальная сеть финансовой безопасности, или в иной редакции – Глобальные страховочные сети [2, с. 29], включает четыре уровня: глобальный – МВФ и Группа Всемирного банка; региональный – региональные финансовые механизмы и международные банки развития; двусторонний – соглашения СВОП и двусторонняя межгосударственная финансовая поддержка; национальный – международные резервы стран [3–5]. В настоящее время в состав международных резервов включают также средства суверенных фондов благосостояния отдельных стран, несмотря на более широкий спектр направлений их использования [2].

Международные резервные активы (МРА) отдельных стран выступают основой ресурсов ГСФБ. На валютные резервы приходится, по оценкам, почти 80 % всех ресурсов ГСФБ – 14,3 трлн из 18,5 трлн долл. США, двусторонние своп-линии составляют 1,9 трлн долл. США, региональные финансовые механизмы – 1,3 трлн долл. США, МВФ – 1 трлн долл. США [4, 6]. Объем валютных резервов за 20 лет относительно ВВП вырос более чем в 2 раза – с 6,1 % в 2000 г. до 13,4 % в 2021 г. При этом основной рост произошел в 2000-е гг. на фоне роста дисбалансов счета текущих операций, однако после мирового финансово-экономического кризиса объем МРА изменялся в более узком диапазоне 13–15 % мирового ВВП [7, с. 28]. Объем мировых МРА на конец 2023 г. составил порядка 15,6 трлн долл. США в эквиваленте (11,7 трлн СДР), при этом 10 ведущих центробанков владели почти 2/3 мировых резервов (рис. 1).

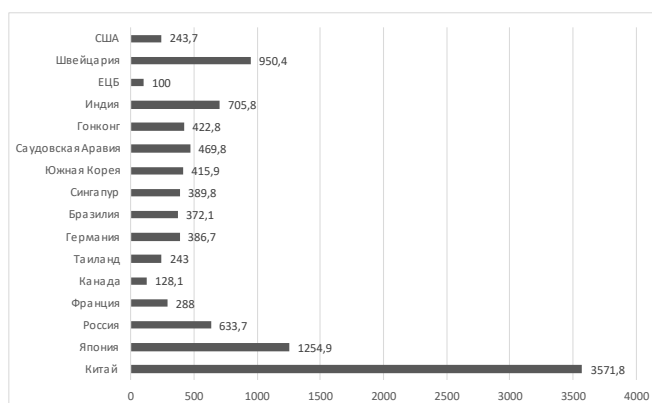


Рисунок 1. Страны с наибольшим объемом международных резервов (на сентябрь 2024 г.), млрд долл. США

Примечание – Источник: собственная разработка¹⁹.

¹⁹ Здесь и далее, если не указано иное, использованы статистические данные МВФ.

Наибольший объем резервов принадлежит КНР – более 3,5 трлн долл. США, второе место по величине резервов занимает Япония – 1,3 трлн долл. США. Однако более чем половиной всех МРА (55,3 % в 2023 г.)²⁰ обладают развивающиеся экономики – нетто-экспортеры товаров (особенно сырья) и страны, использующие фиксированный режим валютного курса. Потребность в резервах наиболее велика при росте дефицитов текущего счета платежного баланса и абсолютно необходима в условиях режима фиксированного курса.

Поскольку резервы предназначены для поддержания международной валютной ликвидности страны, важным аспектом управления ими выступает оценка их достаточности. Для этих целей разработаны и широко используются показатели адекватности резервов, система которых представлена как частными показателями (такими широко известными, как резервы/импорт, резервы/краткосрочный долг), так и комбинированными (критерий Редди, критерий Винхолдса – Каптейна и АРА-метрика), которые в целом представляют одну из методик оценки валютно-финансовой устойчивости национальной экономики [8, 9]. Большинство стран, по оценкам МВФ, обладают резервами, превышающими их объемы относительно рассчитанных показателей их адекватности. В то же время страны часто не располагают нужными в соответствии с данными оценками объемами резервов.

Анализ резервов иностранной валюты в составе международных резервов показывает, что их доля составляет более 80 %. Доллар США остается доминирующей резервной валютой, несмотря на снижение его удельного веса с 71,5 % в 2001 г. до 58,4 % в 2023 г. Доля евро стабилизировалась в последние годы на уровне 20,0 %. На вошедший с 2016 г. в корзину СДР китайский юань приходится в настоящее время около 2,5 % мировых резервов в иностранной валюте. Доля нетрадиционных валют выросла с небольшого объема в начале 2000-х гг. до 10,8 % в 2023 г. (табл. 1).

Таблица 1 – Доля национальных валют в общих официальных валютных резервах иностранной валюты мировой экономики в 2001–2023 гг.

Валюта	2001	2005	2009	2010	2012	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2023
Доллар США	71,5	66,9	62,0	61,8	61,9	63,4	62,7	61,7	60,9	59,0	58,9	58,4
Японская йена	5,0	3,6	2,9	3,7	3,9	4,5	4,9	5,2	5,7	6,0	5,6	5,7
Английский фунт	2,7	3,6	4,2	3,9	4,0	4,7	4,5	4,4	4,6	4,7	4,8	4,8
Швейцарский франк	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,3	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
Китайский юань	...	...	...	...	...	1,1	1,2	1,9	2,3	2,8	2,61	2,3
Евро	19,2	24,1	27,7	26,0	23,9	20,2	20,1	20,7	20,5	21,2	20,6	20,0
Другие валюты	1,0	1,7	3,0	4,4	6,1	7,0	7,5	7,8	8,0	8,8	10,1	10,8

Примечание – Источник: собственная разработка.

Снижение доли доллара США на $\frac{1}{4}$ объясняется переходом к китайскому юаню и на $\frac{3}{4}$ – к другим нетрадиционным валютам [10].

²⁰ Здесь и далее, если не указано иное, использованы статистические данные МВФ.

Доминирующая доля доллара обусловлена тем, что США сохраняют позицию крупнейшей экономики мира – 24,5 % мирового ВВП в 2021 г. – при доле Китая в 18,5 %, Японии – 5,2 % и Германии – 4,5 %. Доля США в мировой торговле составляет 11 %. На долю доллара США приходится 47 % рынка международных долговых ценных бумаг, 48 % международных расчетов, 88 % операций мирового валютного рынка²¹. Статус доллара как резервной валюты был определен Бреттон-Вудским соглашением. Доминирование доллара в настоящее время носит уже самоподдерживающийся инерционный характер, связанный с сетевыми эффектами [7].

В основе действующей модели формирования резервов с преобладанием в них традиционных резервных валют лежат важные преимущества – минимизация затрат при накоплении и простота их использования. Модель управления резервами стандартизирована в соответствии с Руководящими принципами управления валютными резервами (Guidelines for the Management of Foreign Exchange Reserves) и системой оценочных показателей определения их достаточности. Все это повышает прозрачность управления резервами и способствует международной финансовой интеграции. Однако в существующей модели контролем над валютными резервами обладает не центральный банк страны – собственника резервов, а власти стран – эмитентов резервных валют, что определяет ее уязвимость, в частности возможность введения ограничений на их использование. Замораживание международных резервов как форма финансовых санкций использовалось в мировой практике в разные годы в отношении ряда стран: Иран в 1979 г. – 12 млрд долл. США, 2019 г. – 100–120 млрд долл. США; Северная Корея в 2005 г. – 24 млрд долл. США; Афганистан в 2021 г. – 7 млрд долл. США [7, с. 25]. Однако замораживание международных резервов России в 2022 г. коснулось наибольшей их величины – 300 млрд долл. США – и сопровождалось беспрецедентными ограничениями по их использованию для выплат по государственному долгу. Ограничение в отношении РФ явилось сигналом для изменения политики управления международными резервами многих стран и, на наш взгляд, может серьезно повлиять на нее в будущем. За 2022–2023 г. снизилась доля иностранных валют в структуре мировых золотовалютных резервов с 80,7 до 78,6 %. Выросла существенно доля золота с 6,2 до 15,1 %, хотя доминирующим фактором роста явились цены. Хеджирование от инфляции, эффективность золота во время кризиса, отсутствие риска дефолта и высокая ликвидность являются одними из самых важных причин в пользу золота.

Основным мотивом накопления резервов выступает мотив обеспечения финансовой стабильности: выравнивание платежного баланса, обеспечение платежей по импорту и внешнему долгу, стабилизация обменных курсов национальных валют, элиминирование последствий резкого оттока капитала. Представляется, что в будущем в формировании резервов произойдет дальнейшее усиление мотива безопасности. Реализация данного мотива в самом консервативном прогнозе коснется и состава, и структуры валютной составляющей международных резервных активов, а вместе с ней вызовет трансформацию остальных элементов ГСФБ.

В современных условиях формирование международных резервов любой страны, и тем более страны, в отношении которой введены санкции, выступает актуальным

²¹ По данным Банка международных расчетов, SWIFT.

направлением реализации валютной политики государства. Направлениями модификации конфигурации международных резервов могут выступить следующие.

1. Модификация состава и структуры резервов в иностранной валюте.

1.1. Увеличение доли юаня, поскольку доля данной валюты в мировых резервах – 2,8 % и операциях международного валютного рынка – 7 %, не соответствует доле КНР в мировой экономике. В настоящее время препятствиями для широкой интернационализации юаня выступают режим фиксированного валютного курса и ограничения на движение капитала, что сдерживает вложения в юаневые активы.

1.2. Расширение использования альтернативных валют, которому наряду с геополитическими предпосылками (торговые войны и международные санкции) способствуют развитие внутреннего рынка долга развивающихся стран, локализация и регионализация цепочек создания стоимости, развитие финансовых технологий и технологий платежей. Однако к основным идентифицируемым валютам, используемым в накоплении резервов, относятся валюты развитых стран, что не защищает от применения санкций. Так, в структуре мировых резервов в иностранной валюте в 2024 г. на австралийский доллар приходилось 2,1 %, канадский доллар – 2,6 %, швейцарский франк – 0,19 %. Резервы в других валютах составили 7,24 %. Тем не менее изменение валютной структуры резервов должно определяться композицией платежного баланса, валютной структурой экспортно-импортных потоков национальной экономики. Для подсанкционной страны модификация валютной составляющей резервов в самом радикальном варианте, очевидно, может быть направлена на исключение резервных валют (за исключением юаня). Выбор может быть сделан в пользу валют стран – основных торговых партнеров с развитыми финансовыми рынками и высокой емкостью финансовых инструментов. Помимо этого, резервы могут быть помещены в нарождающиеся коллективные валюты Латиноамериканского континента и стран Персидского залива.

2. Повышение роли золота.

Резервы в золоте традиционно выступают весьма привлекательным активом за счет собственной ценности и в настоящее время их доля выросла до 15 % всех МРА мировой экономики. Высокий уровень золота в резервах – до 70 % и выше – в настоящее время сохраняется в ряде развитых стран – эмитентов резервных валют (рис. 2).

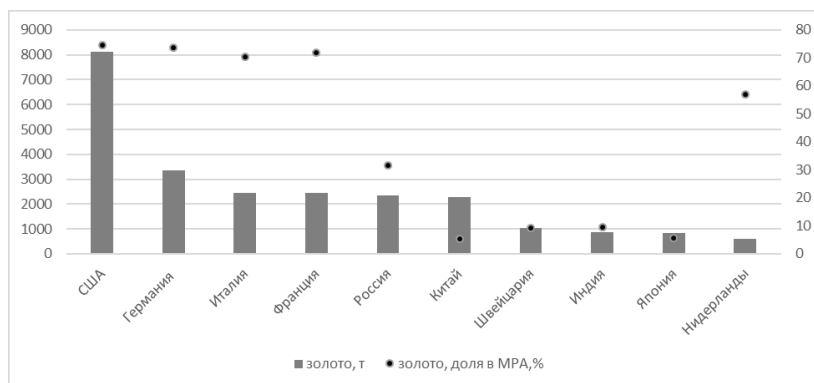


Рисунок 2. Страны с наибольшим объемом золота в международных резервных активах по состоянию на сентябрь 2024 г.

Примечание – Источник: собственная разработка.

Объективно удельный вес золота может возрасти, однако есть и противодействующие этому процессу факторы, поскольку оно не может использоваться напрямую для осуществления валютных интервенций; предложение золота ограничено объемами его добычи и производства и недостаточно для конвертации резервов всех стран; имеет место риск манипулирования ценами на золото с целью оказания давления на страны, держащие его в своих резервах. Для подсанкционной страны риски накопления резервов в золоте возрастают в связи с возможностью введения ограничений на обращение слитков данной страны.

Изменение состава валютных резервов вызовет и трансформацию иных инструментов валютной политики. В частности, необходимость проведения валютных интервенций предполагает вывод на валютный рынок страны валют, включенных в состав резервов, например валют стран – основных торговых партнеров. Пересмотру могут подлежать и подходы к формированию портфеля резервных активов, который должен включать большую долю депозитов и наличности, и снижение удельного веса обращающихся инструментов.

Таким образом, МРА государства выступают основным элементом в ГСФБ. В настоящее время на них приходится наибольший объем в источниках поддержания международной валютной ликвидности. Резкий рост турбулентности валютной сферы мировой экономики и применение внешних ограничений в отношении отдельных стран, в частности санкций в отношении международных валютных резервов, выступают триггером модификации подходов к управлению МРА страны. Направлениями модификации валютной составляющей резервов могут выступать увеличение доли китайского юаня, расширение использования альтернативных валют развивающихся стран и стран с формирующимся рынком, прежде всего стран – основных торговых партнеров. В структуре резервов в целом велика вероятность повышения доли золота. Формирование резервов все в большей степени станет определяться индивидуальными характеристиками отдельных стран, прежде всего композицией платежного баланса, валютной структурой экспортно-импортных потоков, особенностями развития финансовых рынков.

Источники

1. Адекватность глобальной системы финансовой защиты. – URL: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2016/031016.pdf> (дата обращения: 17.11.2024).

Adequacy of the Global Financial Safety Net. – URL: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2016/031016.pdf> (date of access: 17.11.2024).

2. Навой, А. В. Трансформация подходов к построению системы антикризисного функционирования основных международных финансовых институтов в условиях новых геополитических вызовов / А. В. Навой // Контуры глобальных трансформаций: политика, экономика, право. – 2022. – Т. 15, № 6. – С. 28–45.

Navoi, A. V. Transformation of approaches to building a system of anti-crisis functioning of major international financial institutions in the context of new geopolitical challenges / A. V. Navoi // The contours of global transformations: politics, economics, law. – 2022. – Vol. 15, No. 6. – P. 28–45.

3. Шойбель, Б. Что мы знаем о глобальной системе финансовой безопасности? Новый всеобъемлющий набор данных / Б. Шойбель, Л. Стракка // Журнал международных денег и финансов. – 2019. – Т. 99. – С.102058.

Scheubel, B. What do we know about the global financial safety net? A new comprehensive data set / B. Scheubel, L. Stracca // *Journal of International Money and Finance*. – 2019. – Vol. 99. – P. 102058.

4. Винокуров, Е. Глобальная сеть финансовой безопасности: эволюция анти-кризисной функции в мировой финансовой архитектуре / Е. Винокуров, А. Левенков // *Вопросы экономики*. – 2021. – № 5. – С. 26–42.

Vinokurov, E. Global Financial Security network: the evolution of the anti-crisis function in the global financial architecture / E. Vinokurov, A. Levenkov // *Voprosy ekonomiki*. – 2021. – No. 5. – P. 26–42.

5. Эволюция инструментов и подходов в рамках расширенной глобальной сети финансовой безопасности в ответ на кризис COVID-19 / Е. Винокуров, А. Левенков, Г. Васильев, С. Потапов // *Рабочий документ Евразийского фонда стабилизации и развития*. – 2021. – № РД/21/1.

The evolution of tools and approaches within the expanded global Financial Security Network in response to the COVID-19 crisis / E. Vinokurov, A. Levenkov, G. Vasiliev, S. Potapov // *Working Paper of the Eurasian Fund for Stabilization and Development*. – 2021. – No. RD/21/1.

6. Перкс, М. Эволюция двусторонних своп-линий / М. Перкс, Ю. Рао, К. Токуюка // *Рабочие документы МВФ*. – 2021. – № 2021/210. – URL: <https://doi.org/10.5089/9781513590134.001> (дата обращения: 17.11.2024).

Perks, M. Evolution of bilateral swap lines / M. Perks, Y. Rao, K. Tokuoka // *IMF Working Papers*. – 2021. – No. 2021/210. – URL: <https://doi.org/10.5089/9781513590134.001> (date of access: 17.11.2024).

7. Винокуров, Е. Ю. Новая концепция международных резервов: безопасность, диверсификация, неортодоксальные подходы / Е. Ю. Винокуров, М. В. Гричик // *Вопросы экономики*. – 2022. – № 12. – С. 24–43.

Vinokurov, E. Yu. A new concept of international reserves: security, diversification, unorthodox approaches / E. Yu. Vinokurov, M.V. Grichik // *Economic issues*. – 2022. – No. 12. – P. 24–43.

8. Левкович, А. П. Прогнозирование валютно-финансовой нестабильности: метод качественного анализа / А. П. Левкович // *Научные труды Белорусского государственного экономического университета*. – Вып. 17 ; редкол.: В. Ю. Шутилин (гл. ред.) и др.] ; М-во образования Респ. Беларусь, Белорус. гос. экон. ун-т. – Минск : Коллоград, 2024. – С. 188–196.

Levkovich, A. P. Forecasting monetary and financial instability: a method of qualitative analysis / A. P. Levkovich // *Scientific works of the Belarusian State University of Economics*. – Issue 17 ; editorial board: V. Yu. Shutilin (chief ed.) [et al.] ; Ministry of Education Rep. Belarus, Belarus. State Economy univ. – Minsk : Kolograd, 2024. – P. 188–196.

9. Левкович, А. П. Международные резервы как инструмент валютной политики / А. П. Левкович // *Мировая экономика и бизнес-администрирование малых и средних предприятий : материалы 16-й Междунар. науч. семинара 26–27 марта 2020 г. в рамках 18-й Междунар. науч.-техн. конф. «Наука – образованию, производству, экономике»*. – Минск : БНТУ. – 2020. – С. 73–75.

Levkovich, A. P. International reserves as a tool of monetary policy / A. P. Levkovich // *World economy and business administration of small and medium-sized enterprises : materials of the 16th International Scientific Seminar on March*

26–27, 2020 within the framework of the 18th International Scientific and technical conference “Science – Education, Production, Economy”. – Minsk : BNTU. – 2020. – P. 73–75.

10. Арсланалп, С. Скрытая эрозия доминирования доллара: активные диверсификаторы и рост популярности нетрадиционных резервных валют / С. Арсланалп, Б. Эйхенгрин, С. Симпсон-Белл // Рабочий документ МВФ. – 2022. – № WP/22/58. – URL: <https://doi.org/10.5089/9798400204746.001> (дата обращения: 17.11.2024).

Arslanalp, S. The stealth erosion of dollar dominance: Active diversifiers and the rise of nontraditional reserve currencies / S. Arslanalp, B. Eichengreen, C. Simpson-Bell // IMF Working Paper. – 2022. – No. WP/22/58. – URL: <https://doi.org/10.5089/9798400204746.001> (date of access: 17.11.2024).

Статья поступила в редакцию 25.11.2024.

УДК 336.748

M. Markusenka
BSEU (Minsk)

ARCHITECTONICS OF CURRENCY POLICY AND ENSURING CURRENCY STABILITY

In the article, the definition of currency stability, which is understood as the stability of the exchange rate of the national currency to the key currencies and currencies of the countries – the main trading partners, as well as the balance of supply and demand for foreign currency in the domestic foreign exchange market, is formulated. The need to form a new qualitative architectonics (clearly perceived integrity, alignment) of the state's currency policy aimed at ensuring currency stability, using appropriate methods and tools, is substantiated. The transition from the floating exchange rate regime implemented by the National Bank of the Republic of Belarus to the exchange rate model, in which the state is actively involved in the process of regulating the ruble exchange rate, to the exchange rate regime of controlled floating with an implicit reference to the real effective exchange rate, has been proposed. The use of the monetary regime of hybrid (or combined) inflation and exchange rate targeting as a stage of transition to inflation targeting in order to ensure effective interaction of the exchange rate and monetary regimes implemented by the state is justified.

Keywords: currency policy; architectonics; state; national security; currency stability; course formation; monetary regime; tooling; currency interventions; exchange rate.

M. B. Маркусенко
доктор экономических наук, доцент,
БГЭУ (Минск)

АРХИТЕКТОНИКА ВАЛЮТНОЙ ПОЛИТИКИ И ОБЕСПЕЧЕНИЕ ВАЛЮТНОЙ СТАБИЛЬНОСТИ

В статье сформулировано определение валютной стабильности, под которой понимается устойчивость обменного курса национальной валюты к ключевым