

## ИНТЕНЗИВИРАЊЕ РУСКО-КИНЕСКЕ САРАДЊЕ И ТРАНСФОРМАЦИЈА МЕЂУНАРОДНОГ МОНЕТАРНОГ СИСТЕМА

### INTENSIFICATION OF RUSSIAN-CHINESE COOPERATION AND THE TRANSFORMATION OF THE INTERNATIONAL MONETARY SYSTEM

Наташа Миленковић<sup>1</sup>

Факултет за међународну економију, Београд, Србија

Катја Спаловић

Факултет за међународну економију, Београд, Србија

**Сажетак:** Циљ овог рада је да истражи претпоставке и оцени могућности за трансформацију међународног монетарног система у правцу превазилажења доминације долара и успостављања мулти-валутног система. Анализирају се актуелни процеси диверзификације међународног валутног система, интернационализације кинеског јуана (РМБ), као и тренд слабљења улоге долара (петродолара) у међународној трговини енергентима. Ови процеси обједињују и афирмишу досадашње теоријске претпоставке о потенцијалним путевима трансформације међународног монетарног система.

**Кључне речи:** Међународни монетарни систем, Кина, Русија, хегемонија долара, РМБ

**Abstract:** The aims of this paper is to consider assumptions and to assess possibilities for transformations of the international monetary system in the direction of overcoming the domination of the U.S. dollar, and establishing the multicurrency system. Current processes of diversification of the international currency system, internationalization of Chinese yuan (RMB), and declining trend of the U.S. dollar (petrodollar) in international energy trade are also analyzed. These processes consolidate and affirm the actual theoretical presumptions on potential ways of transformation of the international monetary system.

**Key words:** International monetary system, China, Russia, U.S. dollar domination, RMB

### УВОД

Више од пола века, амерички долар има улогу не само америчке, већ и глобалне валуте. Користе га многи светски увозници, извозници, инвеститори, владе и централне банке, а њихова зависност од долара је значајан извор америчке моћи.

Актуелна дешавања и промене у глобалној економији указују на могућност да САД ускоро изгубе ову привилегију. Међу узроцима опадања хегемоније долара истичу се ефекти финансијске кризе: висока незапосленост, рекордан буџетски дефицит и финансијски

<sup>1</sup> nmilenkovic@megatrend.edu.rs

проблеми. Међутим, важнији узрок је јачање улоге конкурентских валута евра и кинеског јуана. Због уздизања нових привреда Кине, Индије и Бразила, Америка више није стуб глобалне привреде, из чега природно следи да ни долар не може имати досадашњу доминацију.

Како су ова померања унутар глобалне економије релативно спор процес, до недавно није било вероватно да ће долар претрпети значајније последице у виду наглог удара, већ да ће се привреда поступно прилагођавати новонасталој ситуацији.

Међутим, новије промене у трговинским односима између великих привреда Кине, Индије, Русије и Ирана, а посебно нагло интензивирање спољне трговине односа између Русије и Кине, указују на могућност много брже промене међународног статуса америчког долара.

Циљ овог рада је да истражи актуелне услове и могућности за трансформацију међународног монетарног система у правцу превазилажења доминације долара и успостављања мулти-валутног система.

## 1. ХЕГЕМОНИЈА ДОЛАРА

Процена је да скоро три четвртине од укупне суме долара у оптицају циркулише изван Сједињених Држава. Зависност банака, корпорација и влада широм света од долара је значајан извор америчке моћи. То је стање "незаслужене привилегије", како је 1960. године овај положај назвао Жискап Дестен (*Valéry Giscard d'Estaing*), тадашњи министар финансија Француске.

Бретонвудски систем фиксних девизних курсева, успостављен 1944. године, учврстио је позицију долара као резервне светске валуте у послератном периоду. У раним 1970-им годинама, удео долара у светским резервама достигао је скоро 85%. Упркос распаду Бретонвудског система 1971. године, долар је остао доминантна међународна валута, иако је његово учешће у глобалним резервама почело да опада. Током 1990-тих је проценат долара у светским резервама опао на око 50%, (Kiran, 2008, p. 27.) достижући око 60% у периоду од краја 1990-тих до 2005. године. Овај временски оквир у коме је статус долара ојачан, углавном се поклапа са брзом акумулацијом девизних резерви од стране азијских централних банака, које су одлучиле да одрже велики део својих огромних резерви у америчким доларима.

Доларски стандард се показао као веома еластичан. Од друге половине 20. века функционисао је као резервна валута, као средство

плаћања у међународној трговини, као валутно сидро (бројне земље везују своју валуту за вредност долара), као валута код одобравања међународних банкарских зајмова.

Хегемонија долара, поред наведеног, пружа САД могућност да „политику каматних стопа подешава према унутрашњим привредним кретањима, релативно независно од девизног курса долара према осталим валутама“ (Ковачевић 2011, р. 9).

Међународни статус долара помаже америчкој економији да се изолује од екстерних шокова, смањује трансакционе трошкове у трговини и финансијама, и доприноси међународном утицају ефеката америчке монетарне политике (Goldberg, 2010, pp1-2).

Поред тога, валутна доминација обезбеђује политичку моћ и престиж. Као и у случају осталих предности, ова није само последица, већ и узрок међународне улоге долара.

Посебан значај у светској привреди и изузетну предност за америчку привреду представља увођење тзв. петродолара. Почетком седамдесетих година XX века, председник Никсон је склопио споразум са кућом Сауда (владајућа династија Саудијске Арабије и власници највећих налазишта нафте у свету) о томе да за своју нафту прихватају само амерички долар као средство плаћања, а да вишак профита чувају у америчким обвезницама. Заузврат, САД се обавезују да заштите саудијска нафтна поља од Совјетског Савеза и других евентуално заинтересованих држава, посебно Ирана и Ирака. До 1975. године, све чланице ОПЕК-а су пристале на исте услове. Од тада, свака увозница нафте у свету, аутоматски почиње да штеди свој суфицит у америчким доларима, како би могла да купује нафту, што доводи до јачања долара.

Систем петродолара спонтано се раширио изван сектора нафте тако да, како је речено, сама доминација долара, обезбеђује сталну тражњу за овом валутом. Ово значајно спречава инфлаторне притиске, које би имала свака друга држава која би покушала да у тој мери штампа своју валуту.

Негативни ефекти ове врсте глобализације на привреду у развоју су очигледне. Ово им одузима део извозних прихода. Такође, њихове економије имају сталну потребу за капиталом, „с обзиром да сав вишак долара мора бити реинвестиран у САД трезор како би спречили колапс својих домаћих валута“ (Liu, 2002). Такође, широка употреба долара у облику девизних резерви и у међународним трансакцијама обично доводи до веће осетљивости трговине, инфлације и неповољнијег курса у размени своје валуте и долара (Goldberg, 2010, pp1-2).

Разумљиво је да Америка жели да задржи овакав статус, али и да постоји потреба осталих држава да се глобални валутни систем реструктурира у правцу повратка на ранији модел формирања курса на основу куповне моћи. Тада би девизни курсеви одражавали тржишне основе светске трговине.

## **2. ПРЕТПОСТАВКЕ ТРАНСФОРМАЦИЈЕ МЕЂУНАРОДНОГ МОНЕТАРНОГ СИСТЕМА**

Стручњаци који проучавају могућност реструктуисања глобалног монетарног система имају различит однос према томе да ли се ради потребној или непожељеној промени, али постоји неколико предуслова за које и једни и други сматрају неопходним да би до те промене дошло:

- Фактори очувања хегемоније долара које наводи Л. Голдберг (2010), су величина и стабилност америчке економије и инерција по којој се у доларима чувају девизне резерве и обављају трансакције на међународном тржишту. Слично томе, само у другом контексту Рајан и Киран (2008) говоре о нестабилности америчке економије и неизвесности опоравка од светске финансијске кризе, као факторима који ће нарушити валутну хегемонију ове државе.
- Интензивније коришћење других валута и чвршћа монетарна интеграција у Азији је, према Азијској банци за развој (2011), веома важан чинилац остваривања монетарне независности ових држава.
- Рајан и Киран (2008) наводе и да би важну улогу у диверзификацији финансијског система могло да одигра успешно реструктуисање јапанске привреде и повратак већем расту, односно јачање јена или неке друге азијске валуте.
- Велики број аутора, Лиу (2012), Хигинс и др. (2006), Рајан и Киран (2008), Голдберг Л. (2010) и други, тврде, а сви аргументи то доказују, да су доларске цене нафте на светском тржишту – „петродолари“, један од најважнијих или најважнији ослонац хегемоније долара и да би трансформација светског монетарног система, подразумевала искључивање обавезе плаћања нафте и гаса у америчким доларима.

Током 2012. године на светском тржишту долази до крупних промена, које, уколико се заједно посматрају, указују управо на тенденције које се наводе као услови за престанак доминације

долара. Наведени услови су међусобно повезани тако да се могу груписати у три доминантне тенденције.

У оквиру прве тезе о могућности очувања примата долара, неспорна је само величина америчке привреде. Њена стабилност је нарушена Светском финансијском кризом 2008. године и од тада не успева да успостави равнотежу. Стање и перспективе америчке привреде нису тема овог истраживања, али је управо нестабилност долара главни узрочник све чешћих иницијатива за коришћење других валута као средства плаћања, који ће бити детаљније анализирани.

Инерција коришћења долара, иако извесно има значајну улогу, поступно се урушава од 2011, а нарочито током 2012. године, када су успостављени бројни трговински аранжмани који предвиђају коришћење других валута. Јасно се испољава тренд *диверзификације валутног система*, који ће бити детаљније изложен. Овај тренд негира наведену претпоставку инерције као фактора очувања улоге долара и истовремено говори у прилог претпоставци АДБ о потреби интензивнијег коришћења недоларских средстава плаћања.

Услов чвршће монетарне интеграције у Азији, који такође наводи АДБ је на помолу и огледа се у кинеској стратегији и за сада успешно започетом процесу *интернационализације јуана*. Овај тренд иде и у прилог и тези других аутора који, као неопходан услов за реформу светског финансијског система, наводе јачање неке азијске валуте.

Трећи процес који иде у прилог тези о крају хегемоније долара је слабљење „петродолара“, а кључну улогу у овом процесу има интензивирање кинеско-руске сарадње, посебно извоз руске нафте на Пацифик.

## **2.1. Диверзификација међународног валутног система**

Полазна тачка у трансформисању глобалног монетарног система, била би да велике извозне нације захтевају да се њихов извоз плаћа само у домаћој валути, због чега би глобална финансијска конструкција могла за релативно кратко време да се претвори у мулти-валутни систем. Чини се да у последње две године почиње да се одиграва управо такав сценарио.

Коришћење локалних валута у пограничним зонама је уобичајено у међународној трговини, али је обим тих трансакција релативно безначајан. Веће промене у обиму недоларских

трансакција најпре се могу забележити у трговини између Русије и Кине.

Економски односи ове две земље су током последњих деценија варирали од сарадње до безмало рата, од чврстог комунистичког пријатељства током педесетих година до борбе због граничног спора 1969. године. Од почетка новог миленијума, односи и сарадња између Руске федерације и Кине постају све интензивнији. Интензивирање размене је у великој мери резултат јачања њихових привреда, које су данас у самом светском врху.

Увоз Русије из Кине се драстично повећава током 2000-тих. Са мање од једне милијарде 2000. године, повећава се на 4,476 у 2004. години, да би у 2009. години достигао безмало 23 милијарде \$ и наставио да се убрзано повећава. Већ 2010. је износио близу 40 милијарди, а 2011. године око 48 милијарди долара.

**Табела 1.: Трговински односи Русије и Кине (млрд \$)**

Период	Извоз Кине у Русију	Извоз Русије у Кину
2000	0,948	5,247
2004	4,476	10,105
2009	22,860	16,669
2010	38,960	20,327
2011	48,038	34,692
2012	48,779	33,558

Извор података: UN Comtrade

У том тренутку, јуна 2011. године, Русија и Кина у Москви потписују низ комерцијалних уговора, вредности око десет милијарди евра, у којима најинтересантнију новину чини договор да се у међусобној трговини обрачуни више не изражавају у доларима, већ у националним валутама: рубљи и јуану (РМБ – ренминби, односно „народни новац“).

Током 2012. године склопљени су и други билатерални споразуми о трговини локалним валутама у износима од 5 до 300 милијарди \$. Овакве споразуме су потписали Русија и Иран, Индија и Јапан, а Кина, очигледно у склопу своје интернационализације јуана, поред Русије, склопила је сличне споразуме са Јапаном, Аустралијом, Бразилом, Чилеом и многим афричким државама.

Поред тога, на самиту БРИКС (Бразил, Русија, Индија, Кина, Јужноафричка република) у Њу Делхију 29. марта 2012. године потписан је меморандум о разумевању међу земљама ове групације, који предвиђа да развојне банке чланица БРИКС могу да

одобравају кредите у националним валутама. Потписнице меморандума су руска Развојна банка Кине, "Вњешеконбанк", бразилска БНДЕС, индијска "Експорт-импорт банка" и "Развојна банка" Јужноафричке Републике. Овакви аранжмани би имали изузетан значај за стимулисање трговине између чланица БРИКС и повећале улогу њихових валута у међународним финансијским обрачунима.

У овом правцу је начињен још важнији корак на 5. самиту БРИКС-а у Дурбану марта 2013. године, на коме су конкретизоване одлуке са претходног самита. Најпре, прецизније су установљени кораци о формирању и функционисању посебне развојне банке БРИКС-а. Најважнија област чијем развоју ова банка треба да допринесе је инфраструктура. Развојна банка БРИКС би требало да финансира изградњу путева, лука, железнице и телекомуникације у земљама чланицама, али посебну важност има енергетска инфраструктура.

Такође су прецизније установљени аранжмани о међусобним кредитима и позајмицама у националним валутама, без обзира на то да ли су конвертибилне или не. Кина и Бразил предвиђају најзначајније интензивирање плаћања у националним валутама у међусобној трговини, која износи око 30 милијарди долара.

## **2.2. Интернационализација РМБ**

Као следећи корак на свом развојном путу, Кина је 2010. године објавила стратегију интернационализације своје валуте. Већ 2012. године, могућност "РМБификације" је постала део стратегије већине глобалних трансакција банака.

Пут РМБ интернационализације је описан у три фазе – прва је финансирање трговине, односно масовнија употреба у међународним обрачунима, затим интензивније коришћење у инвестицијама и касније, као резервна валута.

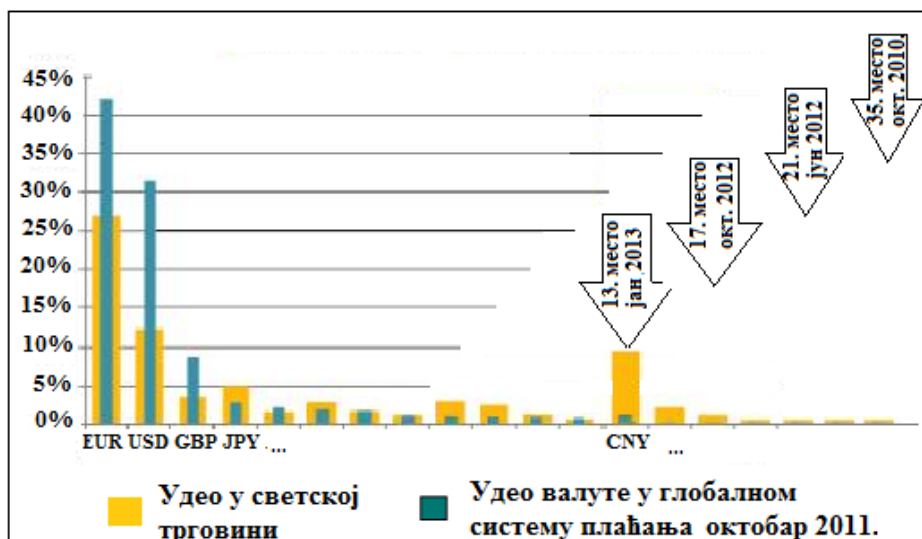
Јуан се тренутно налази тек у почетној фази интернационализације, јер се слабо користи изван Кине, а прогнозе о успешности значајније интернационализације ове валуте се разликују.

Истраживање Петерсон института за међународну економију (Henning, 2012) показује да је "Ренминби блок" већ основан у Источној Азији. Паника изазвана Светском финансијском кризом 2008. године довела је до тога да се седам од десет великих привреда у источној и југоисточној Азији више везују за кинески јуан него за

долар. То укључује Јужну Кореју, Индонезију, Малезију, Сингапур и Тајланд.

Све то довело је до тога да се удео РМБ у глобалном систему плаћања убрзано повећава (Графикон 1).

**Графикон 1.: Удео привреда у светској трговини и учешће њихових валута у глобалном систему плаћања**



Извор: Аутор према подацима SWIFT

Према подацима SWIFT, прикупљених од 10118 финансијских институција у 210 држава, РМБ остварује изузетан раст позиције интернационалног средства плаћања. За само годину дана, од 2010. до 2011. године РМБ се попео са 35. на 17. место, а у јануару 2013. године на 13. место у свету. У октобру 2011. године јуан је учествовао са 0,24% у светском систему плаћања, на 0,40% у мају 2012. године, а у јануару 2013. године на 0,63% (Графикон 1).

Насупрот томе, нека истраживања наглашавају значај препрека које Кина има на путу ка интернационализацији своје валуте. А. Кребер са Брукинг института, у истраживању из 2013. године (Кребер, 2013) анализира Френкелове критеријуме за постизање статуса интернационалне валуте. То су:

- “Величина привреде
- поверење у валуту и њена стабилност
- дубина и отвореност финансијског тржишта” (Кребер, 2013, стр. 49.)

Иако су прва два критеријума несумњива, овај аутор сматра да због наглашене затворености Кине за стране инвеститоре и



релативно слабог протока на финансијском тржишту, јуан има озбиљну препреку да постане интернационална валута (Кребер, 2013, стр. 54). Наводи да ни једна држава која је спроводила интернационализацију своје валуте у прошлости, није спроводила овакву политику.

Оно што у наредном периоду може довести до додатног убрзаног скока јуана на лествици интернационалних валута било би коришћење ове валуте у трговини нафтом. Ово је наведено као кључни фактор трансформације међународног монетарног система, не само због тога што је нафта стратешки производ са релативно нееластичном тражњом, већ зато што су, због високе цене енерганата, у оптицају енормне своте новца. Интензивирање руско-кинеских односа и у овом погледу доноси значајне промене.

### **2.3. Интензивирање трговинских односа Русије и Кине и слабљење петродолара**

Окосницу руско-кинеске сарадње првенствено чине увећане потребе Кине за извором стабилне енергије. Више од половине укупне потрошње нафте Кина увози, а њена увозна зависност по питању нафте се све више повећава.

С друге стране, Русији је веома важно да диверзификује извозна тржишта за своје енергенте, с обзиром да је традиционално превише ослоњена на европско тржиште. Брзорастућа кинеска привреда као велики увозник енерганата, Русији може да обезбеди додатну сигурност пласмана својих најважнијих извозног производа. Осим тога, Кина за Русију представља не само значајног купца њених енерганата (углавном нафте), већ и могућ извор вредних инвестиција.

Нагли раст Кине почео је све више да врши утицај на глобалну економију, јер је њена повећана тражња за енергијом и сировинама подигла цене. Русија последњих година повећава свој извоз нафте у Кину, и управо као резултат тога, вредност руског извоза се четвороструко повећала, са 5 милијарди долара на почетку 2000. године до 20 милијарди у 2010. години, а затим на читавих 34,7 милијарди у 2011. години (Табела 1). Према подацима Уједињених нација (UN Comtrade), извоз нафте са 10% укупног извоза у Кину 1990-тих, увећан на око 30% почетком 2000-тих. Већ у 2010. години, нафта је чинила око 50% руског извоза у Кину, а 2011. године преко 60%.

Према статистикама годишњи увоз из Русије до недавно је износио око 15 милиона тона тј 3-4% укупне кинеске потрошње и 6-7% укупног увоза нафте. Кинески увоз из Русије се полако повећао на садашњи ниво, а у будућности се, захваљујући инфраструктурним пројектима огромне вредности, очекује још значајније повећање.

Наиме, 2008. године кинеска државна нафтна компанија CNPC и руска Транснефт су уговориле изградњу нафтовода из Русије у Кину. Испорука нафте почела је 2011. године, а по договору Русија треба да испоручује 15 милиона тона нафте годишње у наредних 20 година. Овај нафтовод је крак Источно Сибирског Пацифичког нафтовода (ЕСПО).

ЕСПО је релативно нов и први нафтовод који из Русије доводи нафту ка азијско-пацифичком региону.

**Табела 2.: Извоз руске нафте у Кину**

(у милијардама \$)

<b>Период</b>	<b>Вредност извоза</b>
<b>2002</b>	<b>0,795</b>
<b>2004</b>	<b>2,990</b>
<b>2006</b>	<b>6,603</b>
<b>2008</b>	<b>11,066</b>
<b>2011</b>	<b>22,737</b>
<b>2012</b>	<b>24,896</b>

Извор података: UN Comtrade

Пошто се преко новог нафтовода извози далеко више нафте него раније, Русија је промовисала нови нафтни бренд ЕСПО. Иако је експлоатација ЕСПО нафте почела недавно, у азијским државама има релативно високу цену. По квалитету превазилази многе друге врсте нафте, а резерве су велике. Поред тога, ЕСПО се транспортује са мање удаљености. Док транспорт нафта из Блиског истока ка азијско-пацифичком региону траје 2-3 недеље, са руског Далеког истока се допрема за 4-5 дана.

До сада, најважнији увозници руске нафте ЕСПО су: Јапан (31%), Кина (24%), САД (22%), а Јужна Кореја, Сингапур, Филипини, Тајланд и Малезија. Ова количина нафте није довољна за Кину, која има све већу потражњу за нафтом, па је од почетка 2012. године у преговорима са Русијом о двоструком повећању испорука нафте.

Могућност за повећање је постојала као опција за 2014. годину када је био предвиђен завршетак друге деонице пројекта

ЕСПО 2. Међутим, она је завршена годину дана пре рока, децембра 2012. године. Овај део нафтовод се простире од Сковородина до луке Козмино. Дуг је 2046 км и има годишњи капацитет од 35 милиона тона. Лансирање овог новог дела ЕСПО омогућиће повећање капацитета са садашњих 50 милиона тона на 80 милиона тона. Истовремено, капацитет прве секције нафтовода Таишет-Сковородино је повећан на 50 милиона тона, тако да су створене могућности да се извоз руске нафте у Кину значајно повећа.

### Мапа 1.: Нафтовод ЕСПО



Трансњефт

Тако су успешно завршени споменути преговори о повећању испорука нафте, тачније, постигнут је договор да Русија извози Кини онолико нафте колико је тражила. Убрзано повећавање испорука руске нафте може имати кључну улогу у трансформацији међународног монетарног система, с обзиром да је договорено да средство плаћања буде кинески јуан.

Наиме, Русија и Кина су 7. септембра 2012. године, на самиту АПЕК-а у Владивостоку, потписале споразум у коме је Русија дала сагласност да сву нафту коју прода Кини, наплати у јуанима. Ово ће омогућити да се цена нафте формира на основу стабилног снабдевања из Источног Сибира и растуће тражње азијских земаља.

У јавности су ове промене изазвале бурне реакције, праћене изјавама о глобалној финансијској промени, о крају америчке империје, о јуану као новој петро-валути и слично. У већини ових реакција се говори о томе да је ово први пут од када је установљен

петродолар да је нека држава нафту платила у недоларској валути. Иако се ради о до сада највећим износима, ово није први случај, већ се ради о процесу који је већ узео маха.

Током читаве 2012. године Иран је, с обзиром на ригорозне санкције УН и немогућност плаћања преко међународних банака, за извезену нафту и гас примао скоро све валуте којим су трговински партнери желели да плате ирански извоз. Тако Индија већ годину дана плаћа иранску нафту рупијама, Турска и Немачка еврима, мада за Немачку не постоје о томе званични подаци, Кина у јуанима...

Оно што би представљало додатни подстицај за повећање количине јуана у нафтном промету, је прихватање понуде коју је Кина изнела само дан пре самита АПЕК-а, да сервисира све нафтне извозно-увозне послове у Азији. Кина је у претходном периоду учинила извесне напоре да свој банкарски и телекомуникациони систем припреми за овакву улогу. Имајући у виду да Кина већ има уговоре о девизној размени са око 30 земаља и региона, чини се да је ова амбиција сасвим реална.

Иако нема основа за претеране тврдње о паду долара и суноврату америчке привреде, чињеница је да ће интензивирање кинеско-руске сарадње додатно повећати размену између Русије и Кине и значајно смањити учешће долара у светској размени. Пример ове две велике и утицајне државе ће у блиској будућности иницирати повећање броја земаља које тргују недоларским средствима плаћања.

## **ЗАКЉУЧАК**

Свет трага за новом резервном валутом, а пре избијања кризе у еврозони, многи су сматрали да би то могао да буде евро. Данас се чини да за то постоји све мање изгледа.

Све већи значај Русије и Кине на глобалној енергетској сцени - и њихово избацавање из употребе долара у међусобним трговинским односима, има потенцијал да маргинализује статус долара у међународној трговини. Како је трговина главни разлог потражње за страним валутама, може се очекивати и опадање значаја долара као резервне валуте. Русија и Кина су у доброј позицији да покрену раскидање вишедеценијске везе сирове нафте и долара и тиме допринесу већој независности, али и стабилности азијског тржишта енергије, с обзиром на све нестабилнији долар.

Иако постоје спекулације, а и очигледне амбиције Кине, нема поузданих индикатора и мало је вероватно да ће јуан заузети место долара, али је извесно да удео ове валуте у глобалним токовима убрзано расте и да ће вероватно довести до значајнијег смањења

интернационалне улоге долара. Могуће је да се глобални финансијски систем креће ка мулти-валутном систему у коме ће релативно уједначен значај имати евро, долар, јен и јуан.

Надолазеће промене не значе да ће долар потпуно изгубити међународни статус, већ ће, како Америка постаје само једна од сила у мултиполарном свету, постати само „једна од неколико валута које ће делити међународну улогу“ (Eichengreen, 2011, стр.124).

### ЛИТЕРАТУРА

1. Auboin M. (2012), *Use Of Currencies In International Trade: Any Changes In The Picture?*, World Trade Organization, Staff Working Paper ERSO-2012-10 May
2. Eichengreen B. (2011), *The Exorbitant Privilege: The Rise and Fall of the US dollar and the Future of the International Monetary System*, Oxford University Press
3. Frankel J. (2011), *Historical Precedents for Internationalization of the RMB*, Council on Foreign Relations Press
4. Goldberg L. (2010), Is the International Role of the Dollar Changing?, *Current Issues in Economics and Finance*, Volume 16, no 1., Federal Reserve Bank of New York.
5. Henning R.(2012), *Choice And Coercion In East Asian Exchange Rate Regimes*, Peterson Institute For International Economics, Working Paper 12-15
6. Higgins M, Klitgaard T. and Lerman R (2006), Recycling Petrodollars, *Current Issues in economics and finance*, Volume 12, Number 9, Federal Reserve Bank Of New York
7. Kiran J. (2008), Will the US Dollar Remain“Top Dog“?: The Billion Dollar Question, in *Asia in the Global Economy: Finance, Trade and Investment*, World Scientific Publishing Company, Singapore, pp 25-37
8. Ковачевић Р. (2011), Реформа међународног монетарног система, *Банкарство* 9-10
9. Kroeber A (2013), *China's Global Currency: Lever For Financial Reform*, Brookings-Tsinghua Center for Public Policy
10. Krugman P. (1984) The International Role Of The Dollar: Theory And Prospect, у Bilson J.O. and Marston R. *Exchange Rate Theory and Practice*, Chicago university press, p. 261 - 278
11. Liu H.C.K. (2002), US dollar hegemony has got to go, *Asia Times*, [www.atimes.com/global-econ/DD11Dj01.html](http://www.atimes.com/global-econ/DD11Dj01.html), приступљено 20.03.2013.

12. Maziad C, Kang J. S. (2012), *RMB Internationalization: Onshore/Offshore Links*, IMF Working Paper
13. Park Y. C. and Song C. Y.(2011), *Prospects for Monetary Cooperation in East Asia*, Asian Development Bank Institute, Tokyo
14. Pollard P. (2001), The creation of the euro and the role of the dollar in international markets, *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, September/October, pp.17–36
15. Ramkishen R. and Sunil R. (2008), *Asia in the Global Economy*, World Scientific Publishing, Singapore
16. SWIFT - Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication-  
[www.swift.com/assets/swift\\_com/documents/products\\_services/SWIFT\\_White\\_paper\\_RMB\\_internationalisation\\_EN.pdf](http://www.swift.com/assets/swift_com/documents/products_services/SWIFT_White_paper_RMB_internationalisation_EN.pdf),  
приступљено 3.05.2013.
17. Транснефт - <http://eng.transneft.ru/projects/119/10025>  
приступљено 1.05.2013.
18. UN Comtrade - <http://comtrade.un.org>, приступљено 1.05.2013.

*Прва верзија рада је примљена: 12.04.2013.  
Коначна верзија рада је примљена: 07.05.2013.  
Рада је прихваћен за штампање: 07.05.2013.*