

КОНКУРЕНЦИЯ ВЕДУЩИХ МИРОВЫХ ВАЛЮТ: ОСОБЕННОСТИ СОВРЕМЕННОГО ЭТАПА

Владимир Константинович БУРЛАЧКОВ

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

История статьи:

Reg. № 559/2021
Получена 14.10.2021
Получена в
доработанном виде
23.10.2021
Одобрена 04.11.2021
Доступна онлайн
29.11.2021

УДК 336.743

JEL: G15, G18

Ключевые слова:

мировая валюта,
конкуренция,
финансовый рынок,
доллар США, евро,
юань

Аннотация

Предмет. Анализ конкуренции ведущих мировых валют в глобальной экономике, особенности современного этапа, тенденции изменений роли конкретных валют на глобальном рынке.

Цели. Проанализировать текущие позиции доллара США, евро и юаня на мировых финансовых рынках, оценить перспективы сохранения ведущей роли доллара США, тенденции развития и изменения позиций евро и юаня.

Методология. Применен контент-анализ имеющихся источников. Дан исторический экскурс в рассматриваемую проблематику. Оценки финансовых аналитиков подвергнуты критическому анализу.

Результаты. Выявлены причины усиления конкуренции ведущих валют (американского доллара, евро, юаня) на глобальном валютном рынке, состоящие в увеличении масштабов платежных операций, проводимых на глобальных финансовых и товарных рынках. Раскрыты тенденции применения конкретных валют при осуществлении внешнеторговых и финансовых сделок, оценены перспективы использования конкретных мировых валют в глобальной экономике.

Выводы. В современный период ведущие позиции доллара США сохраняются. Однако в последующем следует ожидать расширения применения евро и юаня в сделках на товарных и финансовых рынках вследствие увеличения присутствия китайских компаний в глобальной экономике. Дальнейшее развитие европейской интеграции способно обеспечить расширение использования единой европейской валюты на мировом финансовом рынке. Усиление позиций евро может быть также связано с политикой дедолларизации, проводимой Россией, а также переходом к расчетам в евро по операциям на мировом рынке нефти. Очевидно, усилится тенденция к увеличению доли юаня в валютных резервах центральных банков. Также следует ожидать расширения спроса на юань со стороны частных инвесторов.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2021

Для цитирования: Бурлачков В.К. Конкуренция ведущих мировых валют: особенности современного этапа // *Экономический анализ: теория и практика*. – 2021. – Т. 20, № 11. – С. 2074 – 2088.

<https://doi.org/10.24891/ea.20.11.2074>

Американский доллар, как и все прочие валюты, создается в современной экономике при кредитных операциях, а также операциях своп и репо. Главная особенность текущей ситуации заключается в том, что создание американских долларов при таких операциях способны осуществлять коммерческие банки не только США, но и других стран. Предоставляя кредит в долларах США, иностранный коммерческий банк создает обязательство в американской валюте. Экономист Банка международных расчетов (Базель, Швейцария) R.N. McCauley отмечает: «Рынок евродолларов в основном обеспечивает посредничество между неамериканскими инвесторами и неамериканскими заемщиками. Суть дела состоит в том, что мир не зависит от американской экономики при создании активов в долларах. Заимствования в долларах неамериканской частью мира обеспечивают предложение долларовых активов другой части мира» [1].

Важную особенность современной глобальной экономики составляет сфера обращения евродолларов, часто характеризующаяся как офшорная. Она находится под влиянием политики ФРС США и отражает изменения этой политики. Такой эффект, в частности, проявляется при изменениях в США ставки по федеральным фондам.

Использование национальной валюты при трансграничных операциях и инвестировании создает значительные конкурентные преимущества для американских компаний и банков, обеспечивая их широкое присутствие на рынках других стран. Снижение рисков реализации инвестиционных проектов является важным условием эффективного использования ресурсов американских бизнес-структур. Именно американская валюта применяется в контрактах, заключаемых на крупнейших мировых товарных рынках, в частности, нефти и металлов, в том числе золота.

По оценкам экспертов Банка международных расчетов, долларовая зона, то есть объем расчетов в долларах США в глобальной экономике, охватывает 50–60% мирового ВВП [2].

В современной глобальной экономике зона доллара значительно превышает зону его основного конкурента – евро. В последнее десятилетие увеличение зоны доллара происходило за счет роста масштабов его использования в странах Юго-Восточной Азии. В то же время произошла стабилизация зоны распространения евро. Дальнейшие изменения в масштабах зон применения этих валют, по нашему мнению, будут связаны с инновационным развитием мировой экономики и формированием новых рынков высокотехнологических продуктов, с цифровизацией экономики. Значительным потенциалом развития таких технологий и производства на их основе новых изделий обладают страны Юго-Восточной Азии. Это направление развития мировой экономики предопределяет расширение зоны обращения доллара.

Усиление позиций евро на глобальном валютном рынке может быть связано с ускорением технологического развития европейских стран и формирования с участием компаний этих стран новых высокотехнологичных рынков. Однако такой сценарий развития событий не является в настоящее время высоковероятным.

Владение наличными и безналичными американскими долларами резидентами разных стран фактически означает наличие их требований к Соединенным Штатам Америки. Но парадокс состоит в том, что такие требования к американской экономике не являются ее долгом. Причем удорожание доллара к прочим валютам фактически означает увеличение этих требований, а падение курса доллара – снижение требований. В этой ситуации понижительная динамика доллара к другим валютам эквивалентна уменьшению задолженности американской экономики прочим странам.

Снижение курса доллара к другим валютам создает эффект удешевления кредита и, соответственно, роста кредитования. И наоборот, повышение курса доллара означает рост стоимости кредитования и, соответственно, уменьшение его объемов.

В современной глобальной экономике значительные резервы в долларах накоплены центральными банками развивающихся стран. В таких условиях рост курса доллара равнозначен увеличению национального богатства этих стран, а снижение курса валюты США – его уменьшению.

Но предъявление значительного спроса на доллары США центральными банками как развитых, так и развивающихся стран не предполагает наличия отрицательного сальдо платежного баланса Соединенных Штатов Америки и даже не влияет на изменения этого сальдо. В современной экономике основным источником безналичных долларов являются банковские системы развитых и развивающихся стран, а не ФРС США. Безналичные доллары создаются при кредитных операциях коммерческих банков и самоликвидируются (схлопываются) при погашении этих кредитов. В современной экономике динамика совокупных резервов центральных банков, сформированных в долларах, не связана с динамикой дефицита федерального бюджета США. Эта динамика также не зависит от изменений сальдо платежного баланса США.

Существенный риск функционирования рынка евродолларов связан с тем, что его дальнейший рост способен снизить до минимума возможности ФРС США по его поддержке в кризисных ситуациях. В условиях макроэкономической нестабильности в 2008 и 2020 гг. именно поддержка ФРС стала критичной для обеспечения относительной устойчивости этого рынка. Но его дальнейшее расширение может привести к ситуации, при которой меры, предпринимаемые ФРС, окажутся недостаточно масштабными по сравнению с объемами операций на анализируемом рынке. В таком случае не удастся осуществить такие меры, которые необходимы для полной стабилизации рыночной ситуации. В связи с этим следует

отметить, что нехватка у ФРС ликвидности для поддержки рынка евродолларов невозможна. Но использование чрезвычайных мер поддержки способно привести к глобальному инфляционному процессу. Такое развитие событий будет иметь крайне негативные долгосрочные последствия для мировой экономической системы.

Лидирующее положение американского доллара в мировой экономике начало формироваться после Первой мировой войны. Усиление американской валюты было предопределено превращением в конце 1930-х гг. США в лидера международной торговли, а Нью-Йорка – в ведущий финансовый центр мировой экономики [3].

После окончания Второй мировой войны эта тенденция стала основной в международных валютно-кредитных отношениях. Но впоследствии проявились ее ограничения. Они были обусловлены быстрым послевоенным восстановлением Германии и Японии, развитием их экспортных потенциалов, востребованностью на мировом денежном рынке валют этих стран [4].

Лидирующее положение доллара США в современной глобальной экономике определяется следующими обстоятельствами:

- сделки в долларах США преобладают на мировом валютном рынке;
- в долларах США проводятся операции на мировом рынке краткосрочного капитала;
- в долларах США осуществляются сделки на рынках нефти и золота, оказывающих заметное влияние на состояние мировой конъюнктуры;
- доллары США являются обязательным компонентом золотовалютных резервов центральных банков;
- в долларах торгуется государственный долг США, то есть облигации (бонды) американского казначейства, относимые в современной глобальной экономике к наиболее устойчивым долговым инструментам.

Традиционно считается, что значительный вклад в востребованность американской валюты вносит функционирование долларовой зоны, то есть группы стран, использующих американскую валюту. При широкой трактовке под долларовой зоной понимается группа стран, которые либо используют американский доллар вместо национальной валюты, либо разрешают обращение этой валюты на своей территории наряду с национальной валютой. В данном случае под обращением валюты понимается ее использование для погашения денежных обязательств, а также для накопления, в том числе на счетах в коммерческих банках. В частности, доллар США является законным платежным средством в Панаме (наряду с национальной денежной единицей этой страны – бальбоа), в Зимбабве, Сальвадоре, Эквадоре.

Страны, в которых разрешено обращение долларов США, а также страны, в которых доллар заменил национальную валюту, относятся к долларовой зоне. Функционирование такой зоны является значительным фактором роста спроса на американскую валюту.

В соответствии с традиционными представлениями устойчивость валюты, используемой в качестве резервной, то есть вне границ страны – эмитента этой валюты, в значительной степени определяется масштабом экономики страны. Вместе с тем устойчивость валюты, являющейся мировой, и спрос на нее зависят от масштабов валютной зоны, в которой эта валюта обращается. Однако в условиях расширения использования на мировом валютном рынке евро и юаня тенденции роста зоны использования американской валюты сменились тенденцией к ее сжатию.

Лидирующие позиции американского доллара в мировой валютной системе являются вполне очевидными и определяются использованием этой валюты:

- на ведущих мировых товарных рынках, в том числе нефти и драгоценных металлов;
- на финансовых рынках;
- при формировании валютных резервов центральных банков;
- в сфере международных расчетов.

Тем не менее очевидно усиление позиций на современном мировом валютном рынке евро и китайского юаня, обусловленное ростом значения экономик Евросоюза и КНР в глобальной хозяйственной системе.

Предпосылки превращения американского доллара в основную мировую валюту были заложены в 1930-х гг. в условиях роста американского промышленного и аграрного экспорта, вывоза капитала и роста влияния компаний и банков США на основные тренды мировых рынков. Международная экспансия американских компаний стала масштабной в условиях послевоенного восстановления мировой экономики и распространилась на финансовую сферу в условиях формирования рынка евродолларов.

Восхождение доллара на ведущие позиции в мировой финансовой системе стало результатом не только операций американских банков и компаний, но и продуктом деятельности глобального финансового сообщества, заинтересованного в наличии устойчивого международного платежного средства и резервного актива. В условиях высокой востребованности международного средства расчетов и накопления резервов коммерческие банки разных стран начали выдавать кредиты в американских долларах. Причем эти доллары не были предварительно получены из

США, а создавались при кредитных операциях неамериканских банков как их обязательства в американской валюте. Поэтому восхождение доллара – это результат деятельности не только американских банков, но и продукт глобального финансового сообщества.

Создание долларов при кредитных операциях коммерческих банков разных стран не только заметно усилило позиции валюты США, но и привело к появлению проблем в ее устойчивости вследствие бесконтрольности кредитных операций неамериканских банков.

Появление рынка евродолларов ликвидировало важные конкурентные преимущества США – оплату экспорта и проведение кредитных операций в национальной валюте, поскольку расчеты в долларах стали доступны бизнес-структурам других стран. Но чистый выигрыш американского бизнеса состоял в том, что функционирование рынка евродолларов предотвратило невыгодное экспортерам завышение курса валюты США. Тем не менее и сейчас функционирование анализируемого рынка – это эксперимент с непрогнозируемыми последствиями. Рынок евродолларов позволяет США не только рефинансировать, но и наращивать национальный долг. Но это следствие функционирования анализируемого рынка нельзя считать его позитивным проявлением вследствие возможных негативных макроэкономических последствий [5–8].

К позитивным последствиям функционирования рынка евродолларов для американских компаний и банков и, соответственно, экономики США относятся:

- возможность проведения финансовых операций в национальной валюте;
- снижение валютных рисков при проведении операций в национальной валюте;
- широкие возможности вывоза капитала;
- низкие валютные риски национальных компаний и банков;
- получение кредитов национальных банков;
- устойчивые макроэкономические условия вследствие возможности правительства привлекать кредиты в национальной валюте.

Однако использование национальной валюты в качестве мировой создает для страны-эмитента ряд проблем:

- значительный рост спроса приводит к повышению курса и сдерживает национальный экспорт;
- доступность кредитных ресурсов стимулирует увеличение государственного долга и подрывает основы долгосрочной макроэкономической стабильности;

- притоки и оттоки спекулятивного капитала приводят к усилению колебаний национальной валюты;
- снижаются возможности национального центрального банка по проведению процентной политики, поскольку на уровень процентной ставки большое влияние оказывает конъюнктура мирового денежного рынка;
- возможность создания мировой валюты при кредитных операциях, осуществляемых вне границ страны – ее официального эмитента, как, например, создание евродолларов, усиливает угрозы притока в национальную экономику значительного объема ликвидности, способной ускорить инфляционный процесс.

Значительный объем спроса на мировые валюты формируется центральными банками как развитых, так и развивающихся стран при накоплении валютных резервов. Включение в состав официальных золотовалютных резервов фактически означает признание за валютой конкретной страны международного статуса.

Накопление валюты конкретной страны в составе золотовалютных резервов других стран не только свидетельствует о признании международного статуса этой валюты, но и в значительной мере увеличивает спрос на нее на мировом рынке.

Объемы золотовалютных резервов конкретных стран заметно различаются и зависят от следующих факторов:

- степени сбалансированности национальной экономики, обеспечивающей устойчивость национального экспорта и контролируруемую зависимость от импорта;
- наличия умеренного внешнего долга, обслуживаемого за счет текущих поступлений валютной выручки национальных экспортеров;
- гибкого валютного курса, отражающего конкурентоспособность национальных производителей на внешнем рынке и позволяющего формировать оптимальный объем золотовалютных резервов, то есть поддерживать условия, при которых отсутствует необходимость в использовании резервов для поддержки национальной валюты;
- экономически приемлемого объема вывоза капитала национальными компаниями;
- устойчивости притока иностранного капитала в национальную экономику;
- степени конкурентоспособности и диверсификации национального экспорта.

Традиционным подходом к формированию валютных резервов является включение в их состав валют наиболее развитых стран с высоким экспортным потенциалом. Именно в таких валютах торгуются наиболее емкие мировые рынки, в частности,

энергоносителей, драгоценных металлов, вооружений, а также рынки финансовых активов. Многие развивающиеся страны привязывают свои национальные валюты к ведущим мировым валютам. Очевидно, что такая привязка предопределяет состав их валютных резервов, в них преобладает мировая валюта, являющаяся якорной при такой привязке. Развивающиеся страны часто используют для привязки валюту развитой страны, с которой они имели устойчивые экономические отношения. В частности, привязку к евро применяют африканские страны, имевшие исторические связи с Францией.

Выбор конкретной страной режима валютного курса в значительной степени определяется ее возможностями по формированию золотовалютных резервов. Страны со значительным экспортным потенциалом и, соответственно, широкими возможностями формирования валютных резервов, как правило, используют плавающий валютный курс. Преимуществом его применения является обеспечение оперативного реагирования национальной экономики на изменения мировой экономической среды. В частности, снижение экспортной выручки вследствие ухудшения рыночной конъюнктуры в условиях свободного курсообразования приводит к падению курса национальной валюты и, соответственно, появлению стимулов к увеличению экспортных поставок с последующим выравниванием платежного баланса. И наоборот, применение регулируемого валютного курса сдерживает структурные сдвиги в национальной экономике и усложняет ее приспособление к структурным изменениям в системе мирового хозяйства.

Вместе с тем в мировой экономике распространена практика привязки национальных валют стран со слабо диверсифицированными хозяйственными системами к ведущим мировым валютам. Эта форма валютной политики имеет как свои положительные стороны, так и недостатки. К положительным сторонам относится смягчение шоков влияния внешней среды на состояние национальной экономики. Сдерживание колебаний курса национальной валюты способно замедлить темпы инфляционного процесса и тем самым предотвратить снижение платежеспособного спроса компаний и домашних хозяйств. Но следует учитывать, что регулирование валютного курса в значительной степени сдерживает структурные сдвиги и тем самым предопределяет технологическое отставание стран, стремящихся сохранять ценовую стабильность. Важно учитывать, что отказ от активного вмешательства в курсообразование позволяет использовать имеющиеся ресурсы для технологического развития национальной экономики, обеспечивающего ее относительную устойчивость в условиях значительных колебаний мировой экономической конъюнктуры.

Использование в составе золотовалютных резервов является важной, но не единственной характеристикой мировой валюты. Ее вторая необходимая характеристика – применение в международных расчетах. Показателем такой роли мировой валюты является объем инвойсирования, то есть суммы счетов, выставляемых в этой валюте. Очевидно, что лидирующие позиции американского

доллара в глобальной экономике обусловлены его широким использованием в расчетах на ведущих товарных рынках мировой экономики.

Проведение расчетов как по экспортным, так и по импортным сделкам в долларах в течение длительного времени является важным конкурентным преимуществом американских транснациональных компаний. Но формирование зоны евро позволило крупным компаниям Германии, Франции, Италии значительно усилить свои позиции на мировом валютном рынке. В настоящее время наблюдается расширение присутствия на глобальных рынках китайских транснациональных компаний. Их деятельность предопределяет увеличение использования юаня как в торговых, так и в финансовых операциях, осуществляемых на глобальных рынках. Использование юаня в инвестировании и международных расчетах является тенденцией, способной в значительной степени ускорить превращение этой валюты в мировую.

В современной глобальной экономике позиции американского доллара на товарных рынках (в качестве валюты цены и расчетов), а также на валютном и финансовом рынках являются настолько прочными, что позволяют рассматривать сценарии изменения расклада сил среди валют ведущих стран и их объединений только в долгосрочной перспективе. Тем не менее проявления очевидного усиления евро и юаня предопределяют необходимость исследования расширения сфер использования этих валют как сильных конкурентов американского доллара.

К числу важнейших предпосылок, способных превратить китайский юань в исторически короткие сроки в мировую валюту, относятся:

- макроэкономическая стабильность экономики страны-эмитента, обеспеченная устойчивостью финансовой системы, низкой ценовой динамикой, финансовой устойчивостью банковского и корпоративного секторов, растущими доходами домашних хозяйств, относительно высоким уровнем занятости;
- наличие среднего класса, способного предъявить высокий спрос на широкий круг финансовых инструментов;
- благоприятные факторы формирования валютного курса;
- низкие процентные ставки;
- наличие национальных компаний, способных расширять свое присутствие в глобальной экономике;
- доступ к сырьевым ресурсам;
- обеспеченность рабочей силой;
- поддержка корпоративного сектора государством;

- относительно низкий уровень затрат на производство продукции вследствие недорогой рабочей силы;
- высокий спрос на экспортируемые товары на мировых рынках;
- масштабный экспорт капитала.

Но использование юаня в качестве мировой валюты сдерживает невозможность получения дохода в юанях при низкорискованном инвестировании китайской валюты в устойчивый финансовый инструмент, а именно – государственные облигации. Появление возможности вложений в низкорискованный актив в юанях способно значительно увеличить спрос на китайскую валюту. Но наличие у Китая значительного экспортного потенциала и привлекательность экономики страны для иностранных инвесторов позволяют успешно развиваться без форсированного наращивания внешнего долга, способного создавать стране-должнику проблемы при изменениях в геополитической ситуации или кризисных явлениях в глобальной экономике.

Рост объема рынка государственных облигаций приводит к увеличению спроса на валюту, а также повышает ее ликвидность. Но увеличение государственных заимствований сверх определенного предела создает риски для функционирования национальной экономики. Проблема евро состоит в том, что в зону обращения этой валюты входят национальные государства с разной устойчивостью бюджетных систем и различными объемами государственного долга. Вследствие тесного экономического взаимодействия всех стран ЕС финансовая нестабильность в одних странах способна отражаться на странах сообщества и, соответственно, влиять на рейтинги их долговых ценных бумаг. Следовательно, стабильность евро и расширение использования этой валюты в глобальной экономике тесно связаны с решением бюджетных проблем ряда стран Евросоюза. В современных условиях расширение использования евро в глобальной экономике тесно связано с решением долговых проблем стран Южной Европы.

Дальнейшие перспективы американского доллара как мировой резервной валюты обусловлены развитием экономической ситуации в США и действиями их основных конкурентов в валютной сфере – ЕС и Китая. Но в настоящее время доллар имеет сильные конкурентные позиции, которые определяют его долгосрочные преимущества перед конкурентами – евро и юанем. Именно в американских долларах проводятся операции на глобальных финансовых и сырьевых рынках. В основном в долларах США сформированы валютные резервы центральных банков развитых и развивающихся стран. Но на позиции американской валюты негативно повлияли попытки американской администрации широко использовать для продвижения своих интересов протекционистские меры и санкции. Эти меры предопределили пересмотр рядом центральных банков состава валютных резервов в пользу евро и юаня. В частности, так поступила Россия. На позиции доллара также

негативно влияет сохранение значительного дефицита федерального бюджета США, создающего угрозу инфляционного процесса.

Главным препятствием расширения использования как евро, так и юаня в операциях на мировом финансовом рынке и в резервах центральных банков является сохранение лидирующих позиций доллара США в глобальной финансовой системе. Доллар США остается как валютой мировых товарных рынков, так и финансовой сферы.

Дальнейшее развитие европейской интеграции способно обеспечить расширение использования единой европейской валюты на мировом финансовом рынке. Усиление позиций евро может быть также связано с политикой дедолларизации, проводимой Россией, а также переходом к расчетам в евро по операциям на мировом рынке нефти. Усилению евро будет способствовать развитие и интеграция европейского финансового рынка. Важным фактором расширения использования европейской валюты станет дальнейшая интеграция финансовых рынков стран зоны евро и, соответственно, увеличение объемов номинированных в евро финансовых активов.

Основная интрига дальнейшего развития мировой валютной системы состоит в том, какие позиции в ней в ближайшем будущем может занять китайский юань. В настоящее время проявилась тенденция увеличения доли китайской валюты в резервах ряда стран, в частности, России. Относительно успешно проходит реализация плана Китая «один пояс – один путь», направленного на расширение присутствия китайского бизнеса в глобальной экономике. Китаем предпринята попытка перевести на юани торговлю фьючерсами на сырую нефть. Очевидно, что широкое внедрение юаня в глобальную экономику пока сдерживается отсутствием емкого рынка государственных облигаций Китая, который при его достаточном развитии мог бы создать условия для вложения этой валюты в ликвидный и доходный актив.

Список литературы

1. *McCauley R.N.* The Global Domain of the Dollar: Eight Questions. *Atlantic Economic Journal*, 2021, vol. 48, pp. 421–429.
URL: <https://doi.org/10.1007/s11293-020-09692-0>
2. *Ito Hiro, McCauley R.N.* A Key Currency View of Global Imbalances. *BIS Working Papers*, 2018, no. 762, 31 p.
URL: <https://www.bis.org/publ/work762.pdf>
3. *Eichengreen B., Flandreau M.* The Federal Reserve, the Bank of England, and the Rise of the Dollar as an International Currency, 1914–1939. *BIS Working Papers*, 2010, no. 328, 45 p.
URL: <https://www.bis.org/events/conf100624/eichengreenflandreaupaper.pdf>
4. *Schenk C.* The Origins of the Eurodollar Market in London: 1955–1963. *Explorations in Economic History*, 1998, vol. 35, iss. 2, pp. 221–238.
URL: https://www.sfu.ca/~poitras/EEH_Eurodollar_98.pdf
5. *Battilossi S.* The Eurodollar Revolution in Financial Technology: Deregulation, Innovation and Structural Change in Western Banking. In: Kyrtis AA. (eds) *Financial Markets and Organizational Technologies*. Palgrave Macmillan Studies in Banking and Financial Institutions. Palgrave Macmillan, London, 2010.
URL: https://doi.org/10.1057/9780230283176_2
6. *Braun B., Krampf A., Murau S.* Financial Globalization as Positive Integration: Monetary Technocrats and the Eurodollar Market in the 1970s. *Review of International Political Economy*, 2021, vol. 28, iss. 4, pp. 794–819.
URL: <https://doi.org/10.1080/09692290.2020.1740291>
7. *Fowler S.* The Monetary Fifth Column: The Eurodollar Threat to Financial Stability and Economic Sovereignty. *Vanderbilt Journal of Transnational Law*, 2014, vol. 47, no. 3, pp. 825–860.
URL: https://docenti.unimc.it/domenica.tropeano/teaching/2016/16226/files/microsoft-word-fowler-final-look-complete_saf-review.pdf
8. *Murau S., Rini J., Haas A.* The Evolution of the Offshore US-Dollar System: Past, Present and Four Possible Futures. *Journal of Institutional Economics*, 2020, vol. 16, iss. 6, pp. 767–783.
URL: <https://doi.org/10.1017/S1744137420000168>

Информация о конфликте интересов

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

COMPETITION OF THE WORLD LEADING CURRENCIES: FEATURES OF THE CURRENT STAGE

Vladimir K. BURLACHKOV

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

Article history:

Article No. 559/2021
Received 14 October 2021
Received in revised form
23 October 2021
Accepted 4 Nov 2021
Available online
29 November 2021

JEL classification: G15,
G18

Keywords: global
currency, competition,
financial market

Abstract

Subject. The article analyzes the competition of the world leading currencies in the global economy, specifics of the current stage, trends in the role of particular currencies in the global market.

Objectives. The purpose is to review the current positions of the U.S. Dollar, Euro and Yuan in the global financial markets, assess prospects for maintaining the leading role of the U.S. Dollar, development trends in the position of Euro and Yuan.

Methods. I applied the content analysis of available sources, provide a historical overview of issues under consideration, scrutinized the estimates of financial analysts.

Results. The paper unveils reasons for increased competition of the leading currencies (U.S. Dollar, Euro, Yuan) in the global foreign exchange market, which include an increase in the scale of payment transactions in the global financial and commodity markets. It also reveals trends in the use of particular currencies in foreign trade and financial transactions, evaluates prospects for the use of specific world currencies in the global economy.

Conclusions. At present, U.S. Dollar maintains its leading positions. However, in the future, an increase in the use of Euro- and Yuan-denominated transactions should be expected in the commodity and financial markets due to enlarged presence of Chinese companies in the global economy. Further development of European integration can ensure the expansion of the single European currency in the global financial market. The share of Yuan in foreign exchange reserves of central banks tends to increase. Private investors' demand for Yuan is also expected to grow.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2021

Please cite this article as: Burlachkov V.K. Competition of the World Leading Currencies: Features of the Current Stage. *Economic Analysis: Theory and Practice*, 2021, vol. 20, iss. 11, pp. 2074–2088. <https://doi.org/10.24891/ea.20.11.2074>

References

1. McCauley R.N. The Global Domain of the Dollar: Eight Questions. *Atlantic Economic Journal*, 2021, vol. 48, pp. 421–429. URL: <https://doi.org/10.1007/s11293-020-09692-0>
2. Ito Hiro, McCauley R.N. A Key Currency View of Global Imbalances. *BIS Working Papers*, 2018, no. 762, 31 p. URL: <https://www.bis.org/publ/work762.pdf>

3. Eichengreen B., Flandreau M. The Federal Reserve, the Bank of England, and the Rise of the Dollar as an International Currency, 1914–1939. *BIS Working Papers*, 2010, no. 328, 45 p.
URL: <https://www.bis.org/events/conf100624/eichengreenflandreaupaper.pdf>
4. Schenk C. The Origins of the Eurodollar Market in London: 1955–1963. *Explorations in Economic History*, 1998, vol. 35, iss. 2, pp. 221–238.
URL: https://www.sfu.ca/~poitras/EEH_Eurodollar_98.pdf
5. Battilossi S. The Eurodollar Revolution in Financial Technology: Deregulation, Innovation and Structural Change in Western Banking. In: Kyrtis AA. (eds) *Financial Markets and Organizational Technologies*. Palgrave Macmillan Studies in Banking and Financial Institutions. Palgrave Macmillan, London, 2010.
URL: https://doi.org/10.1057/9780230283176_2
6. Braun B., Krampf A., Murau S. Financial Globalization as Positive Integration: Monetary Technocrats and the Eurodollar Market in the 1970s. *Review of International Political Economy*, 2021, vol. 28, iss. 4, pp. 794–819.
URL: <https://doi.org/10.1080/09692290.2020.1740291>
7. Fowler S. The Monetary Fifth Column: The Eurodollar Threat to Financial Stability and Economic Sovereignty. *Vanderbilt Journal of Transnational Law*, 2014, vol. 47, no. 3, pp. 825–860.
URL: https://docenti.unimc.it/domenica.tropeano/teaching/2016/16226/files/microsoft-word-fowler-final-look-complete_saf-review.pdf
8. Murau S., Rini J., Haas A. The Evolution of the Offshore US-Dollar System: Past, Present and Four Possible Futures. *Journal of Institutional Economics*, 2020, vol. 16, iss. 6, pp. 767–783. URL: <https://doi.org/10.1017/S1744137420000168>

Conflict-of-interest notification

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