

Архитектура мировой финансовой системы: трансформация vs стабильность?

К.А. Бондаренко, О.А. Санников

Бондаренко Ксения Андреевна

кандидат экономических наук

доцент Департамента мировой экономики Факультета мировой экономики и мировой политики, эксперт Центра комплексных европейских и международных исследований

Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики», ул. Мясницкая, 20, Москва, 101000, Российская Федерация

E-mail: xenabondarenko@gmail.com

ORCID: 0000-0003-0550-6361

Санников Олег Алексеевич

студент

Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики», ул. Мясницкая, 20, Москва, 101000, Российская Федерация

E-mail: Sannikov.oleg291102@yandex.ru

ORCID: 0009-0003-4016-0850

Аннотация. В статье обсуждаются современные тенденции развития мировой финансовой системы с точки зрения анализа процессов, способствующих трансформации ее архитектуры или стабилизирующие сложившуюся модель. Основу исследования составляют данные по международной торговле и золотовалютным резервам разных стран мира (как развивающихся, так и развитых), а также по структуре требований (активов) и обязательств (пассивов) с внешними контрагентами, делая акцент на двух ключевых объединениях стран – пяти стран БРИКС и «Группы семи». Показано, что развивающиеся страны являются ключевыми инициаторами в мире трансформационных процессов мировой финансовой системы (дедолларизация международных расчетов и девальвация трансграничных платежей, увеличение доли монетарного золота в своих золотовалютных резервах). При этом развитые страны традиционны в своих валютных «предпочтениях». Это проявляется в возрастающей зависимости Великобритании, Италии, Канады, Германии, Франции и Японии (шести стран «Группы семи») от США в последние 15 лет на фоне последствий кризиса 2008–2009 гг., европейского долгового кризиса, пандемии COVID-19 и роста geopolитической напряженности в 2022–2024 гг. Подобное усиление зависимости в развитых странах не только не позволяет уйти от доллара США в расчетах, но, наоборот, увеличивает здесь его значимость как средства платежа, накопления и способа хеджирования рисков. Проведенный анализ позволил выявить разнонаправленные тренды в функционировании финансовых систем развитых и развивающихся стран, результат взаимодействия которых зависит от множества факторов и может способствовать как трансформации мировой финансовой системы, так и сохранению сложившейся модели.

Ключевые слова: международная финансовая система, доллар США, евро, национальные валюты, золото, БРИКС, «Группа семи»

Для цитирования: Бондаренко К.А., Санников О.А. Архитектура мировой финансовой системы: трансформация vs стабильность? // Пространственная экономика. 2025. Т. 21. № 1. С. 136–162. <https://dx.doi.org/10.14530/se.2025.1.136-162>

Architecture of the Global Financial System: Transformation vs Stability?

K.A. Bondarenko, O.A. Sannikov

Ksenia Andreevna Bondarenko

Candidate of Sciences (Economics)

Associate Professor, Department of World Economy, Faculty of World Economy and International Affairs, Expert, Centre for Comprehensive European and International Studies (CCEIS)
National Research University ‘Higher School of Economics’, 20 Myasnitskaya St., Moscow, 101000, Russian Federation

E-mail: xenabondarenko@gmail.com

ORCID: 0000-0003-0550-6361

Oleg Alekseevich Sannikov

Student

National Research University ‘Higher School of Economics’, 20 Myasnitskaya St., Moscow, 101000, Russian Federation

E-mail: Sannikov.oleg291102@yandex.ru

ORCID: 0009-0003-4016-0850

Abstract. The paper discusses current development of the world financial system through the processes of transforming its architecture or stabilizing the existing model. The study is based on the data on international trade and international reserves of different countries of the world (both developing and developed), as well as on the structure of financial claims (assets) and obligations (liabilities) to external counterparties, emphasizing two key associations of countries – the five BRICS economies and the Group of Seven. It is shown that developing countries are the key initiators of transformation processes of the global financial system (including de-dollarization of international settlements and the shift to broader use of national currencies in cross-border payments, as well as increasing the share of monetary gold in their international reserves). At the same time, developed countries are rather traditional in their currency ‘preferences’. Such adherence emerges through far more pervasive dependence of the UK, Italy, Canada, Germany, France, and Japan (which constitute six of the Group of Seven countries) on the US throughout the last 15 years following the consequences of the 2008–2009 crisis, the European debt crisis, the COVID-19 pandemic, and growing geopolitical tensions in 2022–2024. Such increased dependence in developed countries does not simply prevent them from moving away from the US dollar in settlements, but, on the contrary, increases its importance there as a means of payment, accumulation, and a way to hedge risks. The conducted analysis has revealed multidirectional trends in the development of the financial systems of both developed and developing countries. The result of the global interaction among financial systems of different countries depends on a variety of factors and can contribute both to the transformation of the global financial system or to the sustenance of the current model.

Keywords: international financial system, US dollar, euro, national currencies, gold, BRICS, Group of Seven

For citation: Bondarenko K.A., Sannikov O.A. Architecture of the Global Financial System: Transformation vs Stability? *Prostranstvennaya Ekonomika = Spatial Economics*, 2025, vol. 21, no. 1, pp. 136–162. <https://dx.doi.org/10.14530/se.2025.1.136-162> (In Russian)

ВВЕДЕНИЕ

Более 100 лет назад отмена классического золотого стандарта (1870–1914 гг.) вызвала активное обсуждение перспектив международной финансовой системы. Шведский ученый Г. Кассель считал невозможным возвращение привязки курсов валют разных стран к золоту к выдвинул теорию о том, что внутренняя ценность (значимость) денежной единицы определяет ее внешнюю ценность или валютный курс (Cassel, 1926). Согласно его теории, курс валют двух стран главным образом определялся исходя из соотношения покупательных способностей в этих странах. Впоследствии теории валютных курсов развивали исследователи неоклассической экономической школы (Е. Хаген, П. Самуэльсон, Б. Баласс и др.) – они изучали влияние потребительских предпочтений, производительности труда и других факторов на формирование валютных курсов, а также сторонники кейнсианского направления (Дж. М. Кейнс, Р. Неркс, Г. Хаберлер и др.) – которые особое значение отводили платежному балансу (в частности, чистым стоимостным потокам экспорта и импорта). Таким образом, определение валютных курсов было основано на взаимосвязи валютного рынка с товарным, а последнее, в свою очередь, существенно зависело от значимости международной торговли отдельной страны и объема ее экономики.

В середине XX в. на фоне усиления межстранового неравенства соотношение сил в мире изменилось в пользу США. В этих условиях распространение получила теория ключевых (или доминирующих) валют – ее сторонниками в том числе были экономисты Дж. Вильямс, А. Хансен, Р. Хоутри и Ф. Грэхем. В рамках этой теории все валюты были разделены на ключевые (доллар США и британский фунт стерлингов), твердые (французский франк, марка ФРГ, иена и т. д.) и мягкие (не имеющие существенной значимости в международных экономических отношениях). Здесь же была подчеркнута лидирующая роль доллара США. На этих принципах и была сформирована Бреттон-Вудская финансовая система, где валюты стран мира привязывались к американской национальной валюте, а она, в свою очередь, – к золоту.

Впоследствии из-за кризиса 1970-х гг. США отказались разменивать доллар на золото, и функции мировых денег стали выполнять несколько ключевых валют (Минакир, Изотов, 2022). При этом золото потеряло статус

всесобщего эквивалента, а курсы национальных валют стали формироваться исходя из спроса и предложения. Однако, несмотря на вышеуказанный президент, доллар США все же сохранил свою лидирующую роль среди всех валют мира.

Далее события первых двух декад XXI в., среди которых введение единой европейской валюты (евро), подъем Азии и формирование БРИКС, череда кризисов (финансовый кризис 2008–2009 гг., европейский долговой кризис 2012 г., последствия пандемии COVID-19), а также усиление санкционного давления и протекционизма, так или иначе начали медленно оказывать влияние на трансформацию валютной структуры как международных, так и внутренних финансов отдельных стран и регионов мира (Gourinchas et al., 2019; Минакир, 2022). В этот период постепенно стала снижаться значимость четырех ключевых «традиционных» резервных валют, в которых исторически совершилось большинство операций и хранилась большая часть резервов – доллар США и евро, а также японская йена и британский фунт стерлингов, уступая место «нетрадиционным» валютам – китайскому юаню, австралийскому доллару, канадскому доллару и другим (Arslanalp et al., 2022). Медленными, но уверенными темпами стали расти объемы транзакций в национальных валютах – в особенности в рамках региональных и двусторонних торговых соглашений.

В 2020-е гг. колоссальный рост геополитической напряженности и усиление процессов регионализации вкупе с экономическими проблемами в крупнейших экономиках мира, включая США (Батиста, 2024; Schwartz, 2019), привел к некоторому снижению доверия к США¹ и американскому доллару и ускорению процессов изменения архитектуры мировой финансовой системы (Минакир, 2022; Бурлачков, Горбачева, 2022). В целом сегодня мировая финансовая система остается стабильной, и говорить о «широкой» трансформации, то есть мировой повсеместной дедолларизации, преждевременно. Однако в ряде случаев нельзя не отметить некоторых изменений. Это касается валютной структуры товарных и инвестиционных потоков, торговли на международных биржевых площадках, а также структуры активов и пассивов финансового сектора. Однако эти тенденции как в отдельных странах, так и в группах стран – в частности, пяти стран БРИКС и «Группы семи» (даже за исключением США) – существенно различаются.

¹ Доверие к США продолжает снижаться в условиях существенных неразрешенных экономических проблем – в том числе в части расширяющегося двойного дефицита (текущего счета платежного баланса и бюджета) и растущего государственного долга. Фискальные проблемы привели к снижению долгосрочных кредитных рейтингов США с AAA до AA+ уже двумя международными рейтинговыми агентствами – S&P в 2011 г. и Fitch Ratings – в 2023 г. Однако возможность США проводить эмиссию доллара позволяет стране нивелировать риски снижения кредитоспособности.

В этих условиях целесообразно определить, в каких областях мировой экономики и в каких странах (и / или группах стран) процессы трансформации проявляются наиболее сильно, а в каких – фактически отсутствуют, что позволяет предположить наличие разнонаправленных трендов происходящих процессов в развитых и развивающихся странах¹.

МЕЖДУНАРОДНАЯ ТОРГОВЛЯ

Экспортно-импортные потоки формируют спрос на валюту (Минакир, Изотов, 2022). Поэтому крупнейшие страны, определяющие мировой спрос и / или предложение на товары и услуги, в значительной степени могут диктовать свои условия для международных расчетов.

До 2019 г. включительно крупнейшей страной мира по объему внешней торговли были США (11,5% от общего объема международной торговли), но доля США снижалась с 2000 г. по мере подъема экономики Китая и роста его экспорта и импорта (рис. 1). Начиная с 2020 г. обе страны – США и Китай – имеют фактически равную долю в международных торговых потоках (порядка 11–12% каждая), при этом являясь друг для друга также крупными торговыми партнерами.

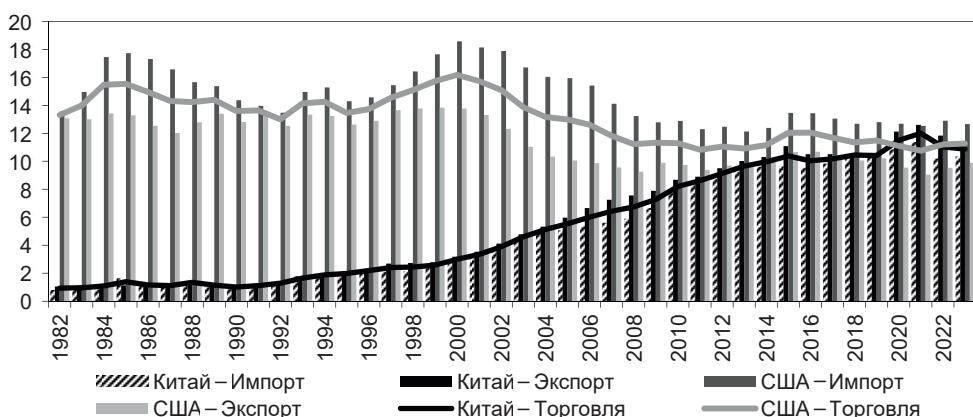


Рис. 1. Доля США и Китая в международной торговле в 1982–2023 гг., %

Fig. 1. Share of the USA and China in international trade in 1982–2023, %

Источник: составлено авторами по: World..., 2025.

¹ Здесь и далее – классификация стран по уровню развития – развивающиеся (сово-купно – страны с формирующимся рынком и развивающейся экономикой – *Emerging and Developing Economies*) vs развитые (*Advanced Economies*) – определена исходя из: Classification of Economies in the World Economic Outlook (WEO) / IMF. 2024. October. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2024/October/groups-and-aggregates> (дата обращения: январь 2025).

Рост значимости Китая в качестве торгового партнера привел к увеличению доли международных транзакций в китайских юанях, о чем, например, свидетельствуют данные SWIFT¹ – с оклонулевых значений в 2012 г. (0,25% от общего объема транзакций проходили в китайских юанях) до 2% в 2022 г. (рис. 2, рис. 3). Дальнейшее усиление санкционного давления привело к резкому росту транзакций в китайской валюте, как следствие, доля юаня составила 4% в 2023–2024 гг., и он вышел на четвертое место по объемам транзакций в системе, обогнав японскую иену.

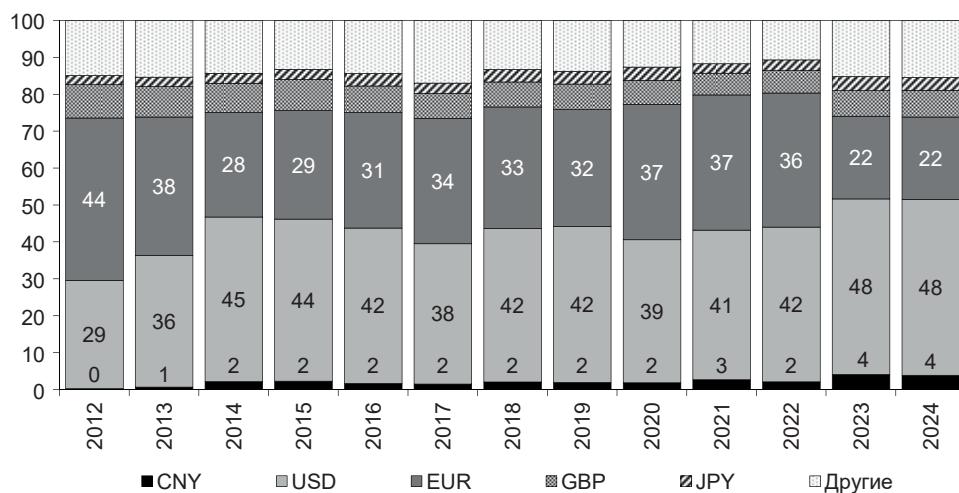


Рис. 2. Валютная структура транзакций через SWIFT, 2012–2024 гг., %

Fig. 2. Transactions via SWIFT by currency, 2012–2024, %

Примечание. Данные до 2014 г. закрыты для публичного доступа на официальном сайте SWIFT, но авторам доступны архивные данные за 2012–2013 гг.

Источник: составлено авторами по: Кеер..., 2025.

Здесь, казалось бы, нельзя говорить о существенных процессах дедолларизации, так как доля доллара в общем объеме международных транзакций через систему SWIFT не только не снизилась, но даже увеличилась – с 29% в 2012 г. до 48% в 2024 г. Однако это произошло главным образом вследствие «замещения» долларом США расчетов в евро – как следствие европейского долгового кризиса 2012 г., снижения торговли региона с Россией (из-за санкций 2014 г.) и с Великобританией (из-за выхода ее из ЕС), а также экономических проблем в крупнейших экономиках Еврозоны в период пандемии в 2020 г. и в 2022–2024 гг.

¹ Статистика SWIFT четко иллюстрирует тренды, хотя и имеет ограничения: она, во-первых, не учитывает данные других систем – например, СПФС в России, CIPS в Китае, SFMS в Индии, структура и объемы транзакций которых не раскрываются, а во-вторых, не учитывает биржевые сделки, где основная доля транзакций приходится на доллар США.

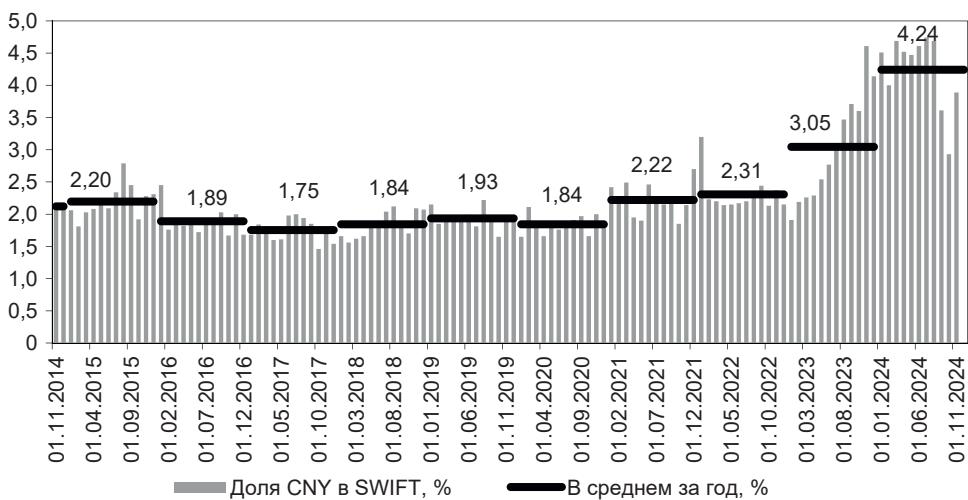


Рис. 3. Доля китайского юаня в транзакциях через SWIFT, 2014–2024 гг., %

Fig. 3. Share of the Chinese yuan in transactions via SWIFT, 2014–2024, %

Источник: составлено авторами по: Keep ..., 2025.

Развивающиеся страны расширяют транзакции в национальных валютах. Так, в Китае в части международной торговли товарами в январе – августе 2024 г. порядка 26,5% всех трансграничных платежей осуществляется в юанях¹, и эта доля продолжает расти. В России по состоянию на ноябрь 2024 г. доля платежей в российских рублях за экспорт выросла до 43,0%, а за импорт – до 47,6% (при этом доля платежей в валютах стран, совершающих недружественные действия в отношении Российской Федерации, российских юридических и физических лиц, снизилась до 18,4 и 17,8% соответственно)²; более того, с некоторыми странами (Индия, Китай, Иран и др.) около 90% двусторонних платежей проходит в валютах, отличных от доллара США и евро. Индия с 2022 г. официально разрешила использовать рупии в международных торговых расчетах путем открытия местными банками специальных счетов «востро» иностранных банков-корреспондентов (International..., 2022). В 2023–2025 гг. страна подписала меморандумы о взаимопонимании о проведении взаиморасчетов в индийских рупиях с рядом стран – среди них, например, ОАЭ, Индонезия, Бангладеш, Нигерия,

¹ Kandy Wong. Chinese Yuan Use Up 21.1% in Cross-Border Trade as Beijing Pushes Global Role for Currency / SCMP. 2024. 6 October. URL: <https://www.scmp.com/economy/china-economy/article/3281266/chinese-yuan-use-211-cross-border-trade-beijing-pushes-global-role-currency> (дата обращения: январь 2025).

² Статистика внешнего сектора / Банк России. 2024. URL: https://www.cbr.ru/statistics/macro_itm/external_sector/etg/ (дата обращения: январь 2025).

Малайзия, Мальдивы и др. В отличие от Китая и России (которые находятся под санкционным давлением со стороны США), а также Индии (которая стремится интернационализировать рупио), менее крупные страны – ЮАР и Бразилия – сохраняют относительно высокую зависимость от доллара США в международных расчетах. Тем не менее и здесь наблюдается увеличение транзакций в валютах, отличных от доллара США, – пока, главным образом, в юанях (Guoding, 2024; Feifei, 2023).

Среди других развивающихся стран в области перехода на расчеты в национальных валютах можно выделить опыт стран СНГ (включая ЕАЭС, где более 80% всех торгово-экономических операций осуществляется в российских рублях), а также стран Юго-Восточной Азии (ЮВА). Среди последних еще в 2016 г. Таиланд, Индонезия и Малайзия подписали соглашение о взаимной торговле в национальных валютах (Tama, Wijayanti, 2023). В дальнейшем был подписан ряд меморандумов между странами региона, и в 2023 г. Индонезия совместно с Китаем, Малайзией, Таиландом, а также Японией и Республикой Корея внедрили новую электронную схему расчетов в национальных валютах (Local Currency Transaction, LCT) при осуществлении международных финансовых и торговых операций (Agarwal, 2023). В то же время Малайзия и Сингапур ввели единую систему платежей по QR-коду NETS-DuitNow QR, которая позволяет проводить оплату за товары и услуги фактически без конвертации (Hamzah, Yuit, 2023).

Вышеуказанные тенденции и текущие реалии – включая инициативы расширенного БРИКС в части создания альтернативных механизмов расчетов (Морозкина, 2024), соглашения и заявления правительства отдельных стран и регионов о расширении двусторонней и многосторонней торговли в национальных валютах – в том числе в Африке (L'Afrique..., 2025), Южной Америке (Zabelin, 2023) и Азии (Bustami, Ramdiana, 2024), а также увеличение объемов транзакций за сырьевые товары в валютах, отличных от доллара США и евро – в том числе в рамках договоренностей между Саудовской Аравией и Китаем, ОАЭ и Индией, Россией и ее странами-импортерами (включая развитые экономики ЕС) в части оплаты за энергоносители, – ведут к дальнейшему увеличению диверсификации структуры международных расчетов в пользу «нетрадиционных» валют.

Таким образом, основными инициаторами ухода от доллара США и популяризации национальных валют в международной торговле являются именно развивающиеся экономики, включая страны-участницы БРИКС.

ЗОЛОТОВАЛЮТНЫЕ РЕЗЕРВЫ

Немаловажным аспектом в части определения значимости валют в международной финансовой системе являются международные резервы – как исходя из непосредственно структуры валютных резервов и их объема, так и долей монетарного золота в общем объеме золотовалютных резервов (Новоселов, Фалеев, 2023). Агрегированные¹ данные МВФ (Currency..., 2025) по валютным резервам (*рис. 4*) позволяют идентифицировать три этапа изменения их структуры.

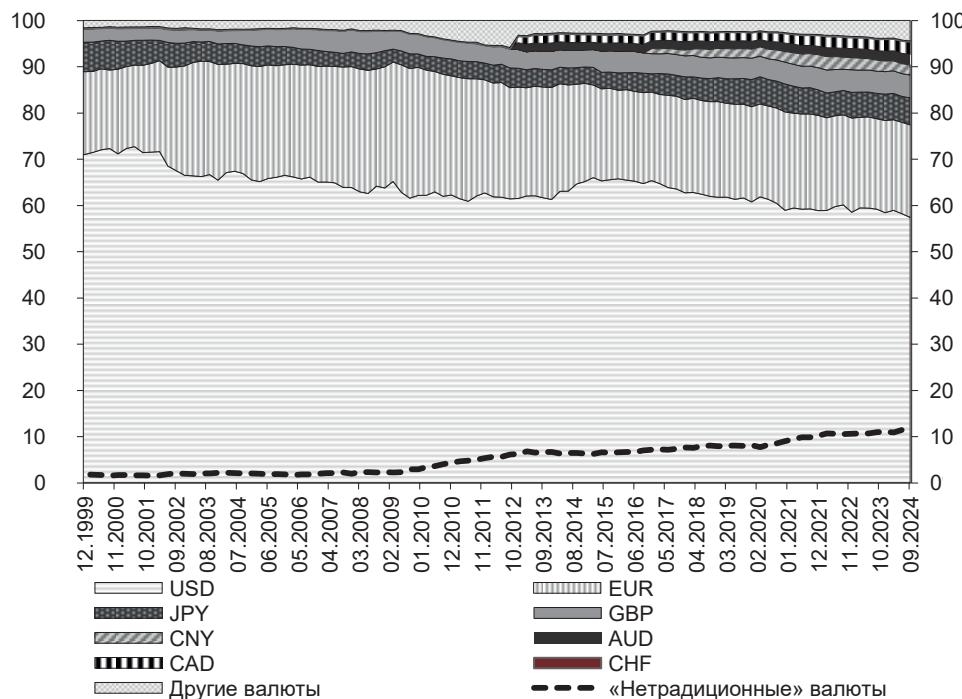


Рис. 4. Структура валютных резервов стран мира (правая ось – «нетрадиционные валюты»), %

Fig. 4. Currency composition of foreign exchange reserves, %

Источник: составлено авторами по: Currency..., 2025.

На первом этапе в 2000–2012 гг. происходило снижение доли доллара США в валютных резервах (с 72% в 2000 г. до 60–62% к 2011–2012 гг.) при одновременном увеличении доли евро (с 18% до 24–26% соответственно²).

¹ Данные по валютной структуре резервов отдельных стран мира большей частью закрыты для публичного пользования (за исключением ряда развитых экономик – например, Канады). В контексте же групп стран – развитых и развивающихся – данные ранее предоставлялись МВФ, но с 2015 г. к ним также отсутствует доступ.

² Максимальная доля евро составила 28% в 2009 г. – как следствие мирового финансового кризиса.

На втором этапе, в 2013–2015 гг., наблюдалось увеличение доли доллара США до 65–66% при одновременном снижении доли евро на фоне последствий долгового кризиса в странах Еврозоны. Одновременно в этот период МВФ выделил две «нетрадиционные» резервные валюты – австралийский доллар и канадский доллар, отмечая, что порядка половины «других» валютных резервов приходится именно на них.

С 2016 г. по настоящее время начался третий этап, который характеризуется снижением доли доллара США в валютных резервах (до 57% по состоянию на III квартал 2024 г.) при относительно стабильной доли евро (порядка 20–21%) и одновременном увеличении доли «нетрадиционных» резервных валют, включая не только австралийский доллар и канадский доллар, но также китайский юань и «другие» валюты. Это произошло вследствие усиления санкционного давления и торговых войн, роста дисбалансов в США и усиления процессов регионализации. Страны мира сегодня трансформируют структуру своих валютных резервов в пользу их большей диверсификации.

На третьем этапе пандемия 2020 г. и эскалация геополитической напряженности в 2022 г. привели также к еще одному значимому тренду – сокращению соотношения валютных резервов к объему мирового ВВП – с максимума в 14% в 2020 г. до 11% в 2024 г. (рис. 5).

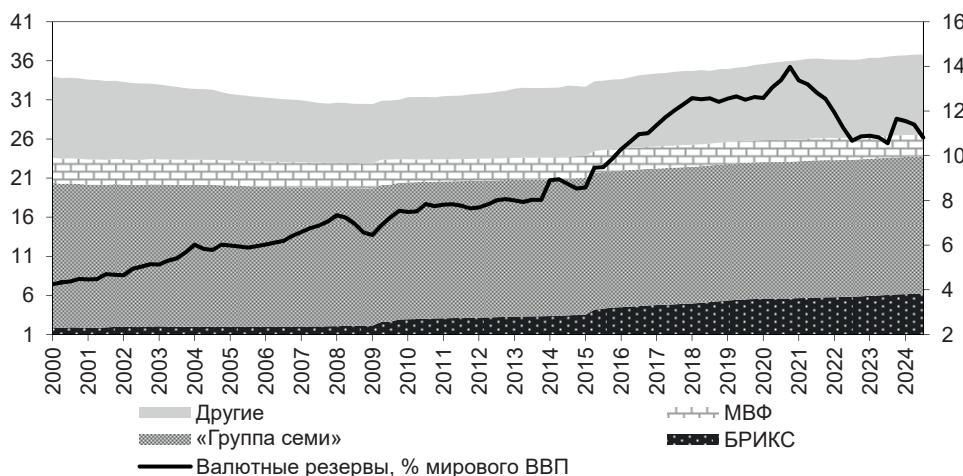


Рис. 5. Объемы монетарного золота (левая ось – тыс. т.); валютные резервы, доля мирового ВВП (правая ось – %), 2000–2024 гг.

Fig. 5. Monetary gold (left axis – thousand tons) and foreign exchange reserves (right axis – %), 2000–2024

Источники: составлено авторами по: Currency..., 2025; Gold..., 2025.

Это произошло, во-первых, из-за растущих дисбалансов в мире (в том числе необходимости тратить резервы на финансирование бюджетных дефицитов), а во-вторых, вследствие роста спроса на золото в качестве резервного актива. Эскалация геополитической напряженности с 2015 г. (включая торговую войну США – Китай и санкционное давление на Россию) стала еще одним фактором дальнейшего роста спроса на золото со стороны развивающихся стран.

Сегодня большая часть монетарного золота мира находится в Центральных банках развитых стран – здесь общий объем монетарного золота составляет 21,7 тыс. т, в то время как в Центробанках развивающихся – 10,5 тыс. т (Gold..., 2025)¹. Однако немаловажно, что почти весь рост спроса на монетарное золото в последние 15 лет вносили именно развивающиеся страны, главным образом страны БРИКС (см. *рис. 5*) – из-за высокой экономической неопределенности и так называемого «бегства от риска». Центральные банки и правительства этих стран предпочитали золото более ликвидным (но менее надежным и более волатильным) валютным активам (*рис. 6–8*).

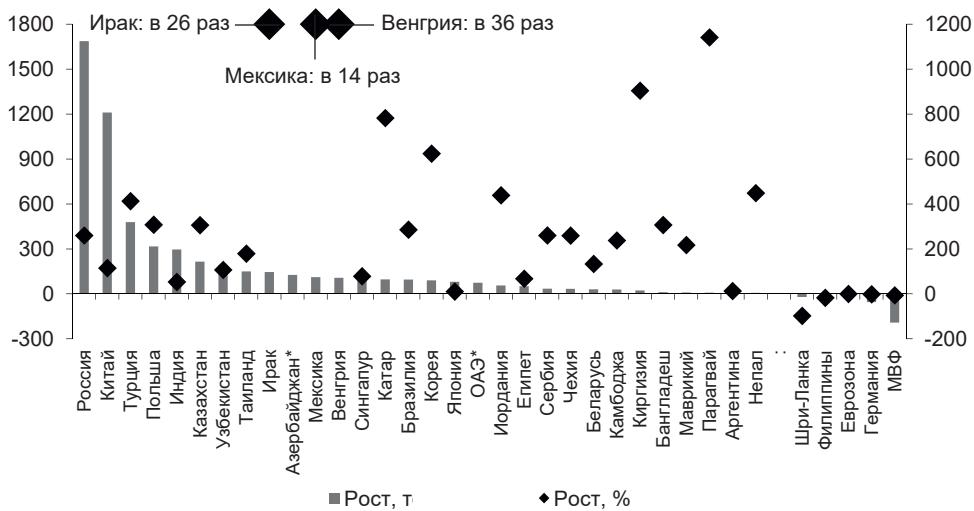


Рис. 6. Динамика объемов монетарного золота в странах мира, а также в МВФ (левая ось – тонны, правая ось – %), 2009–2024 гг.

Fig. 6. Change of monetary gold owned by country, including IMF (left axis – tons, right axis – %), 2009–2024

Примечание. *Азербайджан и ОАЭ в 2009 г. не имели монетарного золота.
Источник: составлено авторами по: Gold..., 2025.

Если общий объем мирового накопленного монетарного золота с конца 2009 г. увеличился на 5,8 тыс. тонн, то из них 5,4 тонны было накоплено

¹ Здесь и далее – наиболее актуальные данные – по состоянию на III квартал 2024 г.

именно развивающимися странами, а основной объем покупок пришелся на две страны – Россию и Китай (см. *рис. 6*). На Россию и Китай пришлось около 50% всего мирового увеличения объемов монетарного золота в 2009–2024 гг. (в общей сложности 2,9 тыс. т).

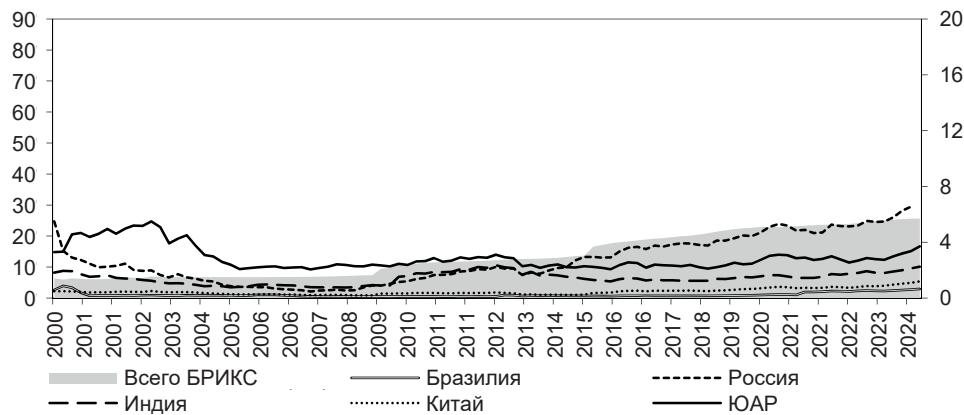


Рис. 7. Монетарное золото стран БРИКС (правая ось – тыс. т); доля от общего объема золотовалютных резервов страны (левая ось – %), 2000–2024 гг.

Fig. 7. Monetary gold of BRICS countries (right axis – thousand tons), share of total international reserves (left axis – %), 2000–2024

Источник: составлено авторами по: Gold..., 2025.

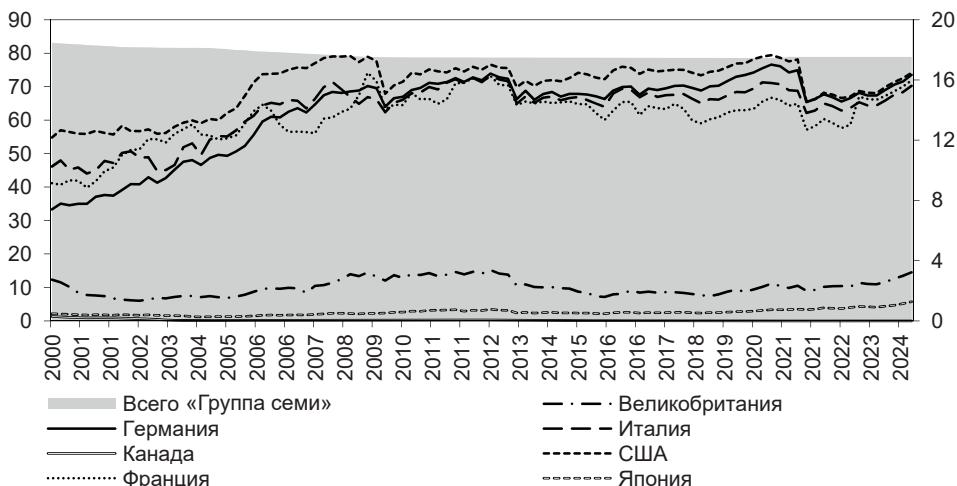


Рис. 8. Монетарное золото стран «Группы семи» (правая ось – тыс. т); доля от общего объема золотовалютных резервов страны (левая ось – %), 2000–2024 гг.

Fig. 8. Monetary gold of G7 countries (right axis – thousand tons), share of total international reserves (left axis – %), 2000–2024

Источник: составлено авторами по: Gold..., 2025.

В общей сложности 28 из 30 крупнейших стран – покупателей золота в 2009–2024 гг. были развивающимися странами (включая Турцию, ряд стран Восточной Европы, Средней Азии и Латинской Америки) и только три – Сингапур, Япония и Республика Корея – развитыми. Здесь также существенны вопросы динамики покупок – большинство развивающихся стран крайне увеличили объемы покупок монетарного золота, а некоторые, например Азербайджан и ОАЭ, фактически нарастили их с нуля до существенных размеров (см. *рис. 6*).

В то же время из 33 развитых стран, по которым доступны данные по объему монетарного золота с 2009 г. и по настоящее время, объемы золотых запасов увеличились только у семи (это вышеупомянутые Сингапур, Республика Корея и Япония, а также Чехия, Ирландия, Греция и Мальта), еще у 26 стран они мало изменились (динамика была оклонулевой) или снизились.

Основной вклад в снижение золотого запаса внесли страны «Группы семи» (см. *рис. 8*). Здесь нельзя не отметить Канаду, которая полностью продала свой золотой запас в феврале 2016 г.

СТРУКТУРА ТРЕБОВАНИЙ (АКТИВОВ) И ОБЯЗАТЕЛЬСТВ (ПАССИВОВ) С ВНЕШНИМИ КОНТРАГЕНТАМИ

Еще одним фактором, определяющим значимость доллара США на международном уровне, является его роль в международных финансах и, в частности, в банковской деятельности. В этой области целесообразно рассматривать показатели стран в контексте развивающихся стран БРИКС и развитых стран «Группы семи» – как двух крупных международных объединений разных типов стран с относительно доступной статистикой по трансграничным финансовым потокам.

С данной точки зрения следует учитывать два отдельных подхода:

- 1) распространенность предоставления банковских услуг в валютах иных от национальной,
- 2) непосредственная роль доллара США в предоставлении банковских услуг в иностранной валюте.

В странах БРИКС распределение долей национальных и иностранных валют в международной банковской деятельности¹ неоднородно. Это связано, прежде всего, с разным уровнем вовлеченности в международную торговлю и разным объемом потоков трансграничного капитала.

Явным лидером по использованию иностранной валюты среди БРИКС является Китай, хотя и здесь доля активов в иностранной валюте в сдел-

¹ Здесь и далее – сделки национальной банковской системы с внешними контрагентами.

ках с внешними контрагентами снижается с 2015 г. – с 92 до 73% в 2024 г. (рис. 9), а доля пассивов в иностранной валюте – с 2016 г. – с 69% до текущих 51% (рис. 10).

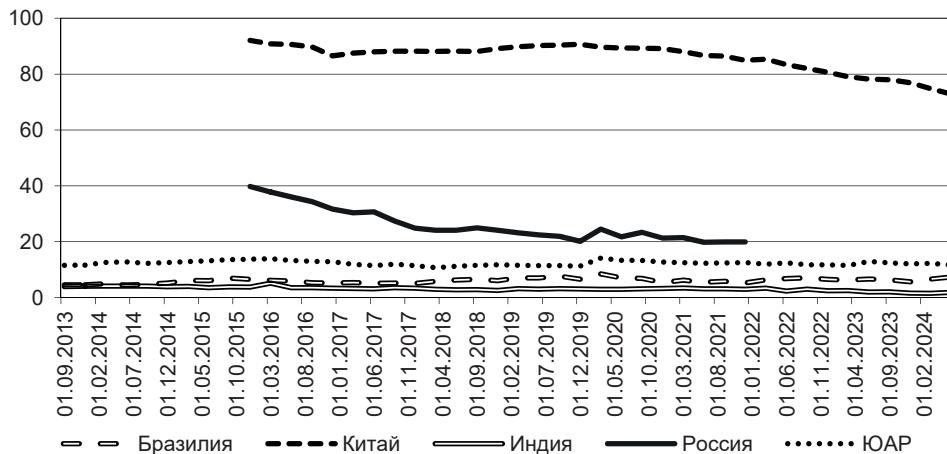


Рис. 9. Доля иностранной валюты в совокупных активах банковских систем стран БРИКС в сделках с внешними контрагентами, 2013–2024 гг., %

Fig. 9. Share of foreign currency in the total assets of the BRICS countries' international banking activity from a residence perspective, 2014–2024, %

Источник: составлено авторами по: Global..., 2025.

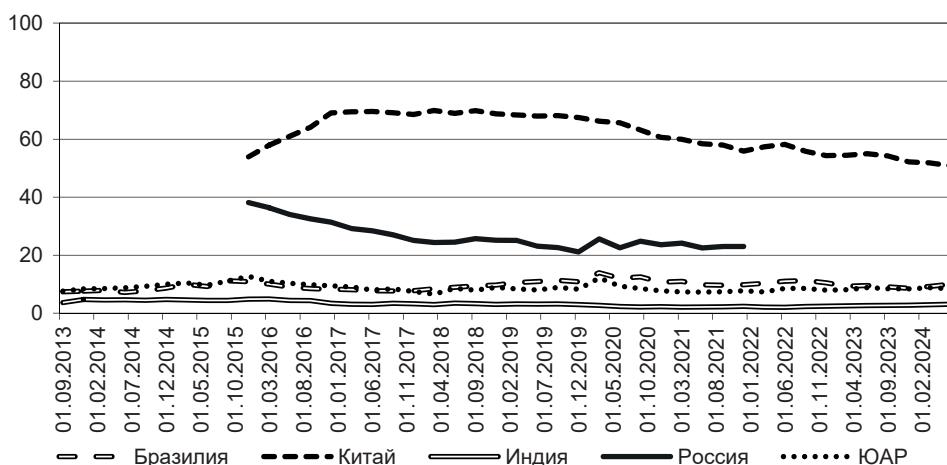


Рис. 10. Доля иностранной валюты в совокупных пассивах банковских систем стран БРИКС в сделках с внешними контрагентами, 2013–2024 гг., %

Fig. 10. Share of foreign currency in the total liabilities of the BRICS countries' international banking activity from a residence perspective, 2014–2024, %

Источник: составлено авторами по: Global..., 2025.

Аналогично произошло снижение доли депозитов и кредитов в иностранной валюте в финансовом секторе внутри страны (рис. 11). Основное сокращение пришлось на период с 2019 г., что произошло вследствие: 1) введения мер по ужесточению контроля за оттоком капитала; 2) последствий ограничений, связанных с пандемией COVID-19, и роста экспорта Китая; 3) запуска альтернативных систем международных расчетов (в том числе системы CIPS – китайского аналога SWIFT, где объем ежедневных транзакций вырос с менее 10 млрд юаней в 2015 г. до 679,6 млрд юаней в 2024 г., количество прямых участников – с 19 до 168, а количество непрямых участников – с 176 до 1461 соответственно¹); 4) роста геополитической напряженности и повышения вероятности реализации потенциальных внешнеполитических рисков после 2022 г. (Минакир, 2022).

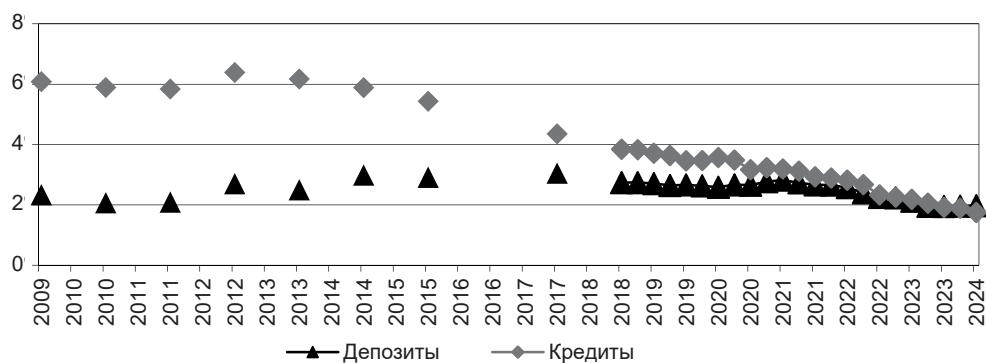


Рис. 11. Доля валютных кредитов и депозитов в банковской системе Китая в 2009–2024 гг., соответственно в % от общего объема

Fig. 11. Share of foreign currency loans and deposits in Chinese banking system in 2009–2024, % of total

Примечание. Данные за 2016 г. отсутствуют.

Источник: составлено авторами по отчетам Народного банка Китая по финансовому рынку (Financial..., 2025).

Аналогично сокращение иностранной валюты как в совокупных активах в сделках с внешними контрагентами, так и в пассивах (но в меньшей степени) наблюдалось в России вследствие санкционного давления и принимаемых Банком России и правительством страны масштабных мер по снижению значимости доллара США в финансовой системе страны и внешних транзакциях, а также в Индии – ввиду появления государственных программ по упрочнению экономического суверенитета (инд.

¹ Информация о количестве участников и объемах транзакций доступна на официальном сайте: CIPS. 2024. URL: <https://www.cips.com.cn/cipsenmobile/7242/7256/34009/index.html> (дата обращения: январь 2025).

Atmanirbhar Bharat) и политики Резервного банка Индии по расширению внешних расчетов в рупиях (International..., 2022). Одновременно в ЮАР и Бразилии не было зафиксировано значимых тенденций девалютизации ввиду более низкой ликвидности национальных валют (по сравнению с Китаем, Россией и Индией), менее значимой повестки по укреплению национальной безопасности финансового сектора и, как следствие, менее развитой альтернативной инфраструктурой для проведения расчетов в национальных валютах.

Между тем как в структуре активов, так и пассивов в иностранной валюте доллар США сохраняет доминирующее положение во всех странах БРИКС (рис. 12, рис. 13). Так, в структуре активов в иностранной валюте на доллар США приходится в среднем 70–90% в четырех странах БРИКС, за исключением России, где этот показатель снизился до 65% в 2021 г. (последние доступные данные, рис. 12) и продолжает сокращаться. По структуре активов в иностранной валюте среди всех стран БРИКС выделяется Китай, где доля доллара США составила 55% в 2024 г. (основной уход от доллара в пользу других иностранных валют пришелся на 2022–2024 гг. – как следствие санкций на Россию). В части России актуальные данные отсутствуют, но в трех других странах БРИКС (Индии, ЮАР и Бразилии) доллар США превалирует в сделках с внешними контрагентами в иностранной валюте.

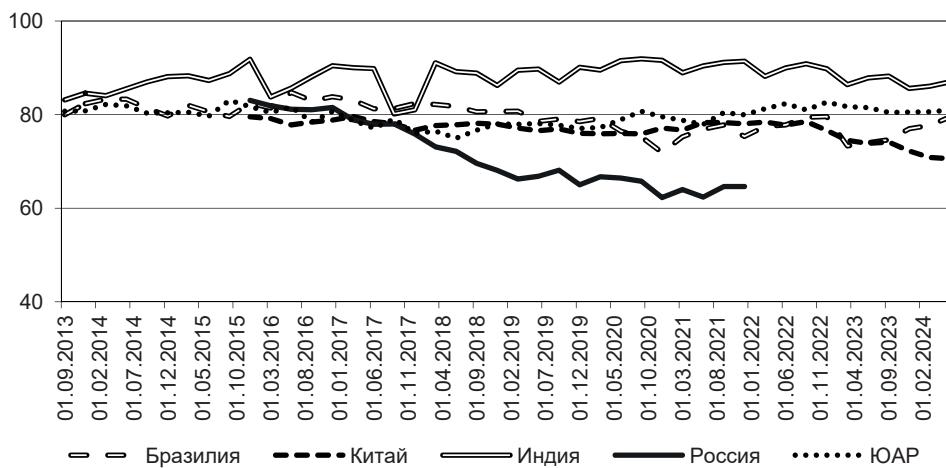


Рис. 12. Доля доллара США в структуре активов в иностранной валюте банковских систем стран БРИКС в сделках с внешними контрагентами, 2013–2024 гг., %

Fig. 12. Share of the US dollar in the structure of foreign currency assets of the BRICS countries' international banking activity from a residence perspective, 2013–2024, %

Источник: составлено авторами по: Global..., 2025.

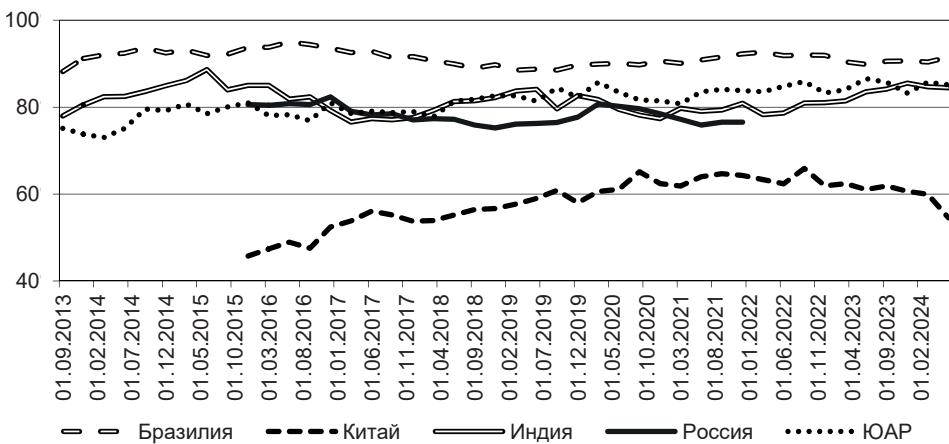


Рис. 13. Доля доллара США в структуре пассивов в иностранной валюте банковских систем стран БРИКС в сделках с внешними контрагентами, 2013–2024 гг., %

Fig 13. Share of the US dollar in the structure of foreign currency liabilities of the BRICS countries' international banking activity from a residence perspective, 2013–2024, %

Источник: составлено авторами по: Global..., 2025.

В отличие от стран БРИКС, в странах «Группы семи» (здесь и далее мы рассматриваем шесть стран объединения, за исключением США) существенных тенденций девалютизации в активах и пассивах в сделках с внешними контрагентами не зафиксировано (рис. 14, рис. 15).

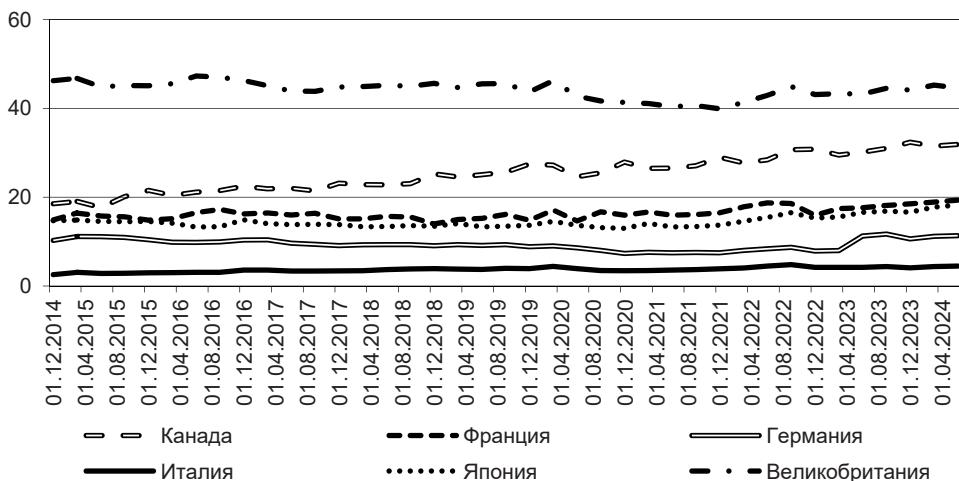


Рис. 14. Доля иностранной валюты в совокупных активах банковских систем стран «Группы семи» в сделках с внешними контрагентами, 2014–2024 гг., %

Fig. 14. Share of foreign currency in the total assets of the G7 countries' international banking activity from a residence perspective, 2014–2024, %

Источник: составлено авторами по: Global..., 2025.

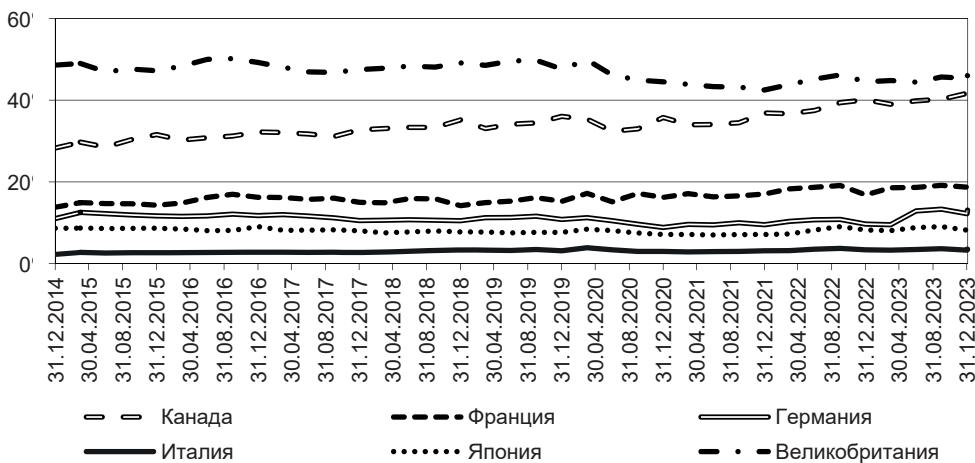


Рис. 15. Доля иностранной валюты в совокупных пассивах банковских систем стран «Группы семи» в сделках с внешними контрагентами, 2014–2024 гг., %

Fig. 15. Share of foreign currency in the total liabilities of the G7 countries' international banking activity from a residence perspective, 2014–2024, %

Источник: составлено авторами по: Global..., 2025.

Более того, в Канаде и Франции с 2014 г. прослеживается рост доли иностранной валюты как в активах, так и в пассивах в сделках с внешними контрагентами. В Канаде это связано как с низким уровнем цен на нефть в 2015–2020 гг., что повлекло ослабление национальной валюты и сравнительный рост номинальной стоимости иностранных активов (и, соответственно, увеличение их доли), так и с политикой диверсификации активов пенсионными фондами. Доля национальных активов в крупнейшем пенсионном фонде Канады (CPP Investments) сократилась в 2013–2024 гг. с 36,7 до 12%, что во многом произошло ввиду увеличения инвестиций в американские (2013 г. – 31,7%; 2024 г. – 42%) и азиатские (2013 г. – 12,3%; 2024 г. – 21%) активы (Annual ..., 2013; Annual ..., 2024).

В части валютной структуры активов и пассивов шести стран «Группы семи» в расчетах с внешними контрагентами преобладает американский доллар как следствие сильных финансово-экономических связей с США (рис. 16, рис. 17).

Однако с учетом относительно высокой ликвидности валют шести стран «Группы семи», а также принимая во внимание значимые внешнеторговые и инвестиционные потоки между этими странами блока, нельзя не отметить большую диверсификацию валютной структуры активов и пассивов в иностранной валюте в сделках с внешними контрагентами по сравнению с БРИКС.

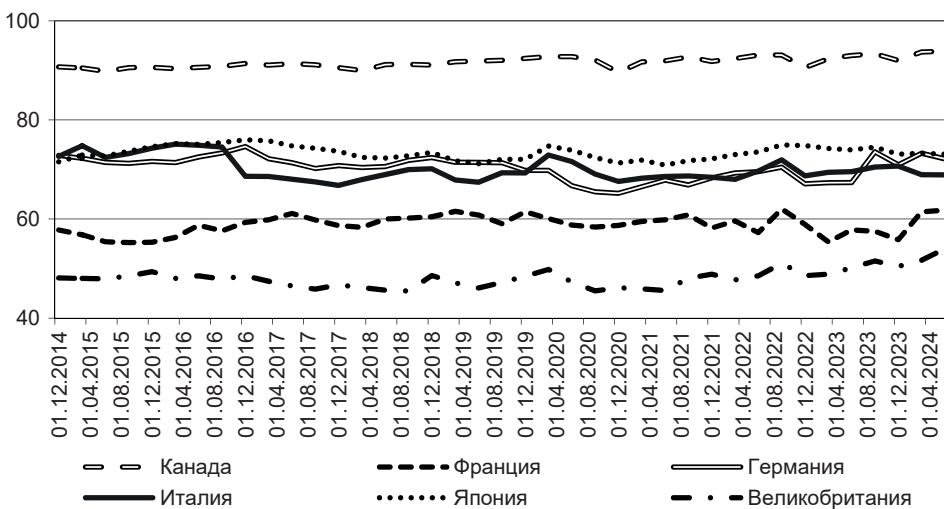


Рис. 16. Доля доллара США в структуре активов в иностранной валюте банковских систем стран «Группы семи» в сделках с внешними контрагентами, 2014–2024 гг., %

Fig. 16. Share of the US dollar in the structure of foreign currency assets of the BRICS countries' international banking activity from a residence perspective, 2013–2024, %

Источник: составлено авторами по: Global..., 2025.

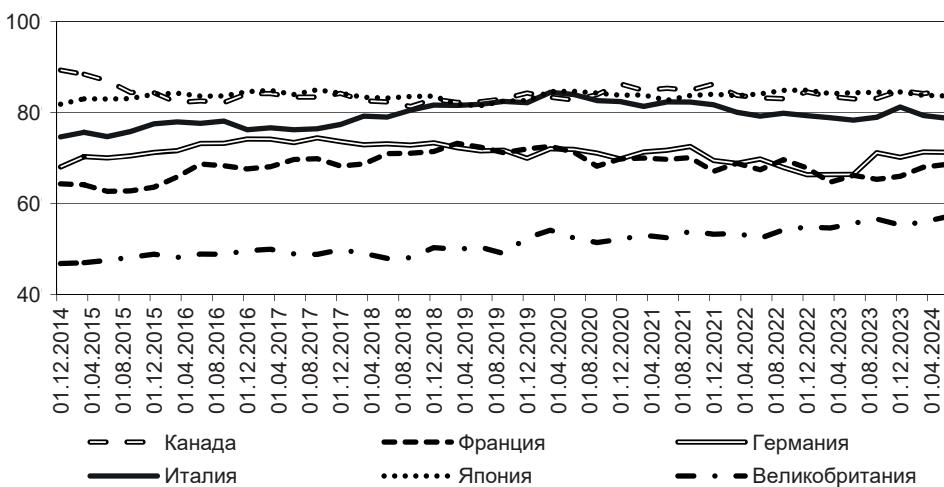


Рис. 17. Доля доллара США в структуре пассивов в иностранной валюте банковских систем стран «Группы семи» в сделках с внешними контрагентами, 2014–2024 гг., %

Fig. 17. Share of the US dollar in the structure of foreign currency liabilities of the BRICS countries' international banking activity from a residence perspective, 2013–2024, %

Источник: составлено авторами по: Global..., 2025.

Существенных трендов дедолларизации в шести странах «Группы семи» с 2014 г. не наблюдается. Это связано с лоббированием США своих интересов в отношениях с развитыми странами и ограниченной способностью последних противостоять внешнему давлению, а также с существенным усилением зависимости стран Еврозоны, Канады, Японии и – хотя и в меньшей степени – Великобритании от финансово-экономического положения в США в последние десять лет (Tooze, 2018; Abakah et al., 2021; Новоселов, Фалеев, 2023).

БИРЖЕВАЯ ВАЛЮТНАЯ ТОРГОВЛЯ

Для определения роли доллара на валютном рынке рассмотрены два показателя, характеризующих торги валютными фьючерсами и опционами в различных валютах (доллар США, евро, иена и юань): 1) среднедневной оборот инструмента за квартал, 2) общая сумма контрактов на конец квартала. Данные по вышеуказанным показателям представлены без разделения географии торгов. Подобный подход позволяет нивелировать фактор частотности торгов на биржевых площадках и выделить совокупные тенденции в части значимости доллара США на биржевой валютной торговле.

Исходя из динамики валютных фьючерсов и опционов на доллар США, можно выделить три этапа изменений на валютном рынке (*рис. 18*). На первом этапе (2000–2011 гг.) наблюдается медленный рост по обоим инструментам (фьючерсы и опционы) до финансового кризиса 2008 г., что связано с глобализационными процессами на мировых фондовых рынках. При этом непосредственно в периоды кризисов зафиксирован резкий всплеск спроса на опционы на доллар США как следствие роста спроса на ликвидность и необходимости хеджирования валютных рисков (McCauley, McGuire, 2009). Второй этап (2012–2019 гг.) характеризуется отсутствием значительных колебаний как по объемам контрактов, так и по обороту валютных фьючерсов на доллар США. На третьем этапе (2020–2024 гг.) усиливается рост номинального объема контрактов по валютным фьючерсам на доллар США из-за значительного роста валютных рисков и колоссальных масштабов предоставленной ликвидности развитым странам на фоне последствий пандемии COVID-19 и геополитической напряженности после 2022 г. (Минакир, Изотов, 2022).

В 2000–2024 гг. номинальная сумма контрактов по валютным фьючерсам и опционам на доллар США существенно выросла по сравнению с другими «традиционными» валютами – евро, японской иеной и британским фунтом стерлингов (*рис. 19*, *рис. 20*). Это свидетельствует о процессах замещения последних инструментами, номинированными в долларах США.

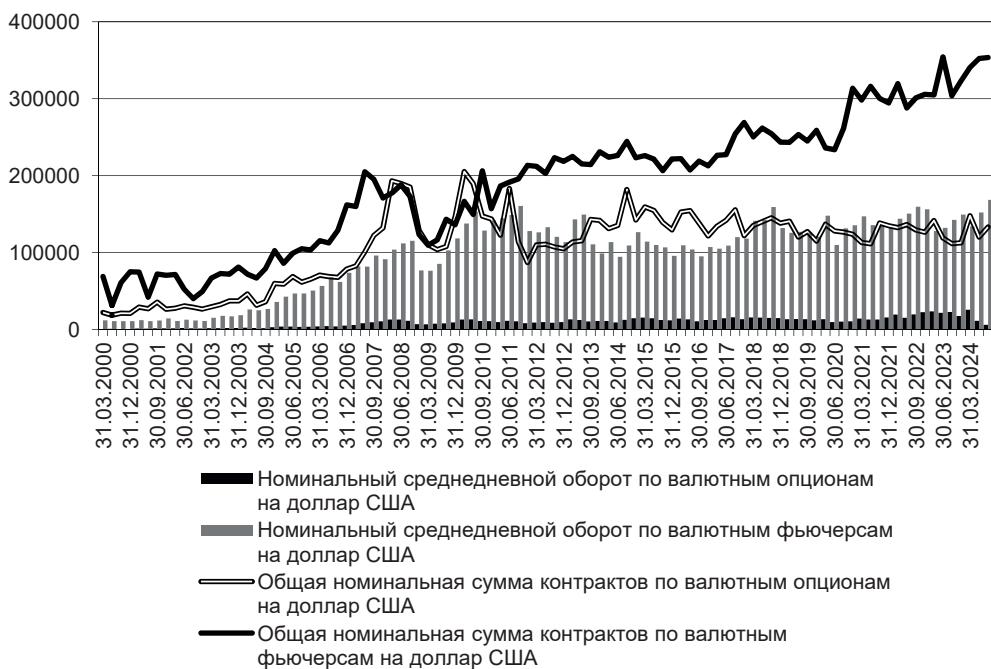


Рис. 18. Биржевая валютная торговля по фьючерсам и опционам на доллар США, 2000–2024 гг., млн долл.

Fig. 18. Trading of USD futures and USD options on the international stock exchanges, 2000–2024, million US dollars

Источник: составлено авторами по: Global..., 2025.

В 2000–2024 гг. номинальная сумма контрактов по валютным фьючерсам и опционам на доллар США существенно выросла по сравнению с другими «традиционными» валютами – евро, японской иеной и британским фунтом стерлингов (рис. 19, рис. 20). Это свидетельствует о процессах замещения последних инструментами, номинированными в долларах США.

Одновременно с 2018 г. зафиксирован высокий рост значимости китайского юаня в биржевой торговле; например, среднедневной номинальный оборот по валютным фьючерсам на китайский юань превзошел оборот по валютным фьючерсам на японскую иену в 2023 г. Это, в совокупности с риторикой стран БРИКС в части увеличения объемов международной торговли в национальных валютах, дополнительно сигнализирует о возможном разделении стран в мировой финансовой системе на «канклавы» и о расширении действий, направленных на упрочение независимости национальных финансовых систем (Морозкина, 2024; Ершов, Танасова, 2023).

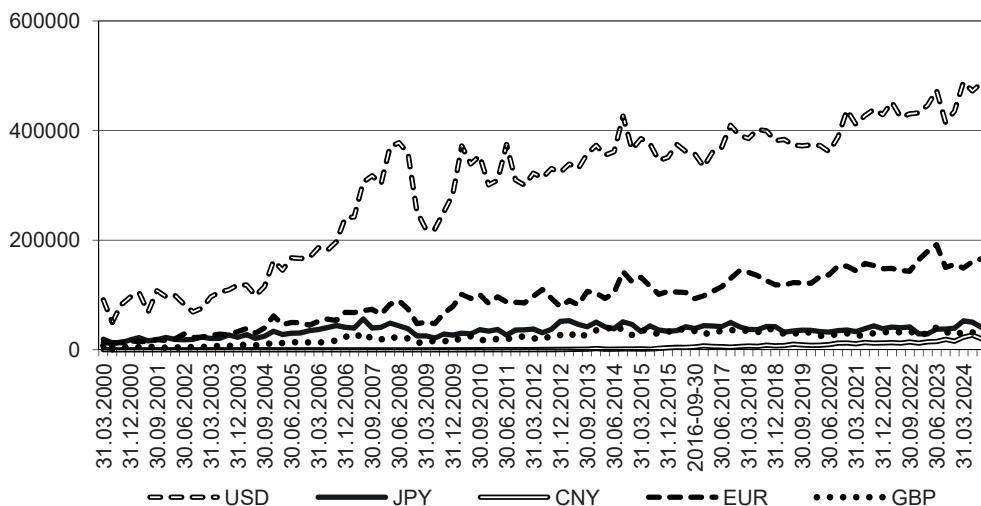


Рис. 19. Динамика номинальной суммы контрактов по валютным фьючерсам и опционам, млн долл.

Fig. 19. Dynamics of the nominal sum of contracts on FX futures and options, million US dollars

Источник: составлено авторами по: Global..., 2025.

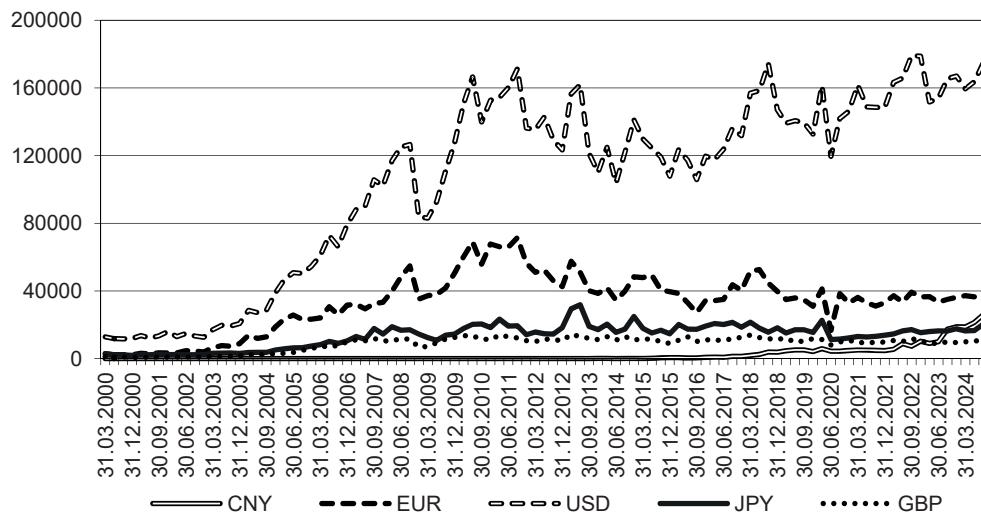


Рис. 20. Динамика среднедневного номинального оборота по валютным фьючерсам и опционам, млн долл.

Fig. 20. Dynamics of the average daily nominal turnover of contracts on FX futures and options, million US dollars

Источник: составлено авторами по: Global..., 2025.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Доллар США остается главной валютой в международных расчетах благодаря исторически сформированным условиям, способствующим его распространению в XX в. Однако события XXI в., включая высокий рост развивающихся стран в 2000-е гг., усиление страновой диверсификации международной торговли, усиление процессов регионализации и фрагментации, рост геополитической напряженности (особенно усилившийся в 2020-е гг.) и подрыв доверия к США из-за их внутренних финансово-экономических проблем, где одним из ключевых является вопрос колоссально растущего госдолга (как следствие – снижение долгосрочных кредитных рейтингов страны с AAA до AA+ двумя международными агентствами – S&P в 2011 г. и Fitch ratings – в 2023 г.), привели к усилению процессов девальвации и дедолларизации в ряде стран мира и повышению необходимости использования национальных валют в международных расчетах.

Инициаторами дедолларизации в мире являются развивающиеся страны, о чем свидетельствует статистика внешнего сектора и финансовых систем, среди которых ключевыми являются три крупнейшие страны БРИКС – Китай, Россия и Индия. Это происходит путем введения экономических мер на национальном уровне и реализации совместных проектов, в которые, в том числе, активно вовлекаются другие страны мира. Для Китая и России в настоящий момент эти инициативы скорее обусловлены стремлением снизить санкционные риски, а для Индии – стремлением интернационализировать индийскую рупию.

Наибольший прогресс в последние годы наблюдается в области международной торговли – здесь развивающиеся страны кооперируются и создают локальные и региональные системы для проведения трансграничных платежей в национальных валютах – в этой области лидируют страны СНГ и Юго-Восточной Азии. Одновременно в большинстве стран Африки и Латинской Америки доля доллара США и евро в международных расчетах остается превалирующей, но в последние годы наблюдается рост доли транзакций в юанях как следствие политики Китая.

В части международных резервов зафиксирован глобальный тренд роста спроса на монетарное золото и снижение доли доллара США в валютных резервах; примечательно, что и в этом процессе ключевой вклад вносят именно развивающиеся страны.

В то же время в развитых странах «Группы семи» процессы дедолларизации фактически не наблюдаются – главным образом из-за высокой взаимозависимости финансового сектора и торгово-экономических связей шести стран объединения от США (что усилилось после финансово-эконо-

мического кризиса, долгового кризиса в Европе 2012 г., последствий пандемии 2020 г. и ситуации 2022 г.).

Таким образом, проведенный анализ позволил выявить разнонаправленные тренды в функционировании финансовых систем развитых и развивающихся стран, результат взаимодействия которых зависит от множества факторов и может способствовать как трансформации мировой финансовой системы, так и стабилизации сложившейся модели.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

- Батиста П.Н.* Шаг за шагом прочь от доллара // Россия в глобальной политике. 2024. Т. 22. № 3. С. 160–164. <https://doi.org/10.31278/1810-6439-2024-22-3-160-164>
- Бурлаков В.К., Горбачева Т.А.* Мировая валютная система: специфика современного этапа развития и направления эволюции // Финансы и кредит. 2022. Т. 28. № 2 (818). С. 252–268. <https://doi.org/10.24891/fc.28.2.252>
- Еришов М.В., Танасова А.С.* Современная мировая экономика: некоторые аспекты системных изменений // Пространственная экономика. 2023. Т. 19. № 4. С. 145–169. <https://dx.doi.org/10.14530/se.2023.4.145-169>
- Минакир П.А., Изотов Д.А.* Мировые деньги во времени и пространстве: удар по доллару или удар долларом? // Пространственная экономика. 2022. Т. 18. № 1. С. 7–33. <https://dx.doi.org/10.14530/se.2022.1.007-033>
- Минакир П.А.* Мировая экономика: идеальный штурм // Пространственная экономика. 2022. Т. 18. № 2. С. 7–37. <https://dx.doi.org/10.14530/se.2022.2.007-037>
- Морозкина А.К.* Без доллара? // Россия в глобальной политике. 2024. Т. 22. № 5. С. 153–160. <https://dx.doi.org/10.31278/1810-6439-2024-22-5-153-160>
- Новоселов А.С., Фалеев А.В.* Трансформация валютно-финансовых инструментов рынка в условиях регионализации мировой экономики // Пространственная экономика. 2023. Т. 19. № 1. С. 168–186. <https://dx.doi.org/10.14530/se.2023.1.168-186>
- Abakah E.J.A., Addo E.Jr., Gil-Alana L.A., Tiwari A.K.* Re-Examination of International Bond Market Dependence: Evidence from a Pair Copula Approach // International Review of Financial Analysis. 2021. Vol. 74. 101678. <https://dx.doi.org/10.1016/j.irfa.2021.101678>
- Agarwal R.K.* Emerging Economics, Emergent Currencies: A Look into Dedollarization in Southeast Asia // Modern Economy. 2023. Vol. 14. No. 10. Pp. 1432–1438. <https://dx.doi.org/10.4236/me.2023.1410074>
- Annual Report 2013 / Canada Pension Plan Investment Board. 2013. 124 p. URL: https://www.cppinvestments.com/wp-content/uploads/2019/09/CPPIB_Annual_Report_2013_-_English_6E8Nsli.pdf (дата обращения: январь 2025).
- Annual Report 2024 / Canada Pension Plan Investment Board. 2024. 138 p. URL: <https://www.cppinvestments.com/wp-content/uploads/2024/07/CPP-Investments-F2024-Annual-Report.pdf> (дата обращения: январь 2025).
- Arsalanp S., Eichengreen B., Simpson-Bell C.* Dollar Dominance and the Rise of Nontraditional Reserve Currencies / IMF. 2022. URL: <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2022/06/01/blog-dollar-dominance-and-the-rise-of-nontraditional-reserve-currencies> (дата обращения: январь 2025).
- Bustami S.Y., Ramdiana L.R.* ASEAN De-Dollarization Strategy to Reduce Dependence on the US Dollar // Proceedings of Sunan Ampel International Conference of Political and Social Sciences. 2024. Vol. 2. Pp. 362–382. <https://doi.org/10.15642/saicopss.2024.2.362-382>

- Cassel G.* Grundgedanken der Theoretischen Ökonomie. Leipzig: A. Deichert'sche Verlagsbuchhandlung, 1926. 88 s.
- Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserve / IMF.* 2025. URL: <https://data.imf.org/COFER> (дата обращения: январь 2025).
- Feifei F.* China and Brazil Achieve Landmark Trade in Local Currency // *China Daily.* 2023. 4 October. URL: <https://www.chinadaily.com.cn/a/202310/04/WS651d7911a310d2dce4bb9002.html> (дата обращения: январь 2025).
- Financial Market Reports.* 2025 / The People's Bank of China. 2025. URL: <http://www.pbc.gov.cn/en/3688247/3688978/3709134/index.html> (дата обращения: январь 2025).
- Global Statistics at the Heart of International Cooperation / BIS.* 2025. URL: <https://data.bis.org/> (дата обращения: январь 2025).
- Gold Reserves by Country / WGC.* 2025. URL: <https://www.gold.org/goldhub/data/gold-reserves-by-country#registration-type=google&just-verified=1> (дата обращения: январь 2025).
- Gourinchas P.-O., Rey H., Sauzet M.* The International Monetary and Financial System // *Annual Review of Economics.* 2019. Vol. 11. Pp. 859–893. <https://doi.org/10.1146/annurev-economics-080217-053518>
- Guoding W.* Paving the Way for the RMB in Africa // *China Daily.* 2024. 30 August. URL: http://eniwep.cssn.cn/hot_topics/202409/t20240903_5775576.shtml (дата обращения: январь 2025).
- Hamzah A., Yuit C.K.* Singapore and Malaysia Users of Nets, DuitNow Can Now Pay with New QR Code Link // *The Straits Times.* 2023. 31 March. URL: <https://www.straitstimes.com/singapore/qr-code-payment-link-between-s-pore-and-malaysia-launched-person-to-person-money-transfers-by-end-2023> (дата обращения: январь 2025).
- International Trade Settlement in Indian Rupees / Reserve Bank of India.* 2022. 5 p. URL: <https://airea.net/wp-content/uploads/2022/07/RBI-2022-2023-90-Circular-no.-10-Dated-11.07.2022.pdf> (дата обращения: январь 2025).
- Keep up with RMB Internationalisation / SWIFT.* RMB Tracker. 2025. URL: <https://www.swift.com/products/rmb-tracker> (дата обращения: январь 2025).
- L'Afrique Peut-Elle se Passer du Dollar? / Agence Ecofin.* 2025. URL: <https://www.agenceecofin.com/actualites/1501-124904-l-afrigue-peut-elle-se-passier-du-dollar> (дата обращения: январь 2025).
- McCauley R.N., McGuire P.* Dollar Appreciation in 2008: Safe Haven, Carry Trades, Dollar Shortage And Overhedging / SSRN. 2009. 9 p. URL: <http://ssrn.com/abstract=1519814> (дата обращения: январь 2025).
- Schwartz H.M.* American Hegemony: Intellectual Property Rights, Dollar Centrality, and Infrastructural Power // *Review of International Political Economy.* 2019. Vol. 26. Issue 3. Pp. 490–519. <https://doi.org/10.1080/09692290.2019.1597754>
- Tama B., Wijayanti A.* The Rise of Local Currencies: ASEAN's Shift Toward De-Dollarization. 2023. URL: <https://rb.gy/mzkdj> (дата обращения: январь 2025).
- Tooze A.* Crashed: How a Decade of Financial Crises Changed the World. Penguin Publishing Group, 2018. 720 p.
- World Development Indicators / The World Bank Group.* 2025. URL: <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators> (дата обращения: январь 2025).
- Zabelin D.* Here's what Talks about a Common Currency for Latin America Mean for Globalization / World Economic Forum. 2023. URL: <https://www.weforum.org/stories/2023/03/what-do-talks-about-a-south-american-common-currency-say-about-globalization/> (дата обращения: январь 2025).

REFERENCES

- Abakah E.J.A., Addo E.Jr., Gil-Alana L.A., Tiwari A.K. Re-Examination of International Bond Market Dependence: Evidence from a Pair Copula Approach. *International Review of Financial Analysis*, 2021, vol. 74. 101678. <https://dx.doi.org/10.1016/j.irfa.2021.101678>
- Agarwal R.K. Emerging Economics, Emergent Currencies: A Look into Dedollarization in Southeast Asia. *Modern Economy*, 2023, vol. 14, no. 10, pp. 1432–1438. <https://dx.doi.org/10.4236/me.2023.1410074>
- Annual Report 2013*. Canada Pension Plan Investment Board, 2013, 124 p. Available at: https://www.cppinvestments.com/wp-content/uploads/2019/09/CPPIB_Annual_Report_2013_English_6E8Nsli.pdf (accessed January 2025).
- Annual Report 2024*. Canada Pension Plan Investment Board, 2024, 138 p. Available at: <https://www.cppinvestments.com/wp-content/uploads/2024/07/CPP-Investments-F2024-Annual-Report.pdf> (accessed January 2025).
- Arslanalp S., Eichengreen B., Simpson-Bell C. *Dollar Dominance and the Rise of Nontraditional Reserve Currencies*. IMF, 2022. Available at: <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2022/06/01/blog-dollar-dominance-and-the-rise-of-nontraditional-reserve-currencies> (accessed January 2025).
- Batista P.N. Step by Step away from the Dollar. *Rossiya v Globalnoy Politike = Russia in Global Affairs*, 2024, vol. 22, no. 3, pp. 160–164. <https://doi.org/10.31278/1810-6439-2024-22-3-160-164> (In Russian).
- Burlachkov V.K., Gorbacheva T.A. The World Monetary System: Specifics of the Current Stage of Development and Directions of Evolution. *Finansy i Kredit = Finance and Credit*, 2022, vol. 28, no. 2 (818), pp. 252–268. <https://doi.org/10.24891/fc.28.2.252> (In Russian).
- Bustami S.Y., Ramdiana L.R. ASEAN De-Dollarization Strategy to Reduce Dependence on the US Dollar. *Proceedings of Sunan Ampel International Conference of Political and Social Sciences*, 2024, vol. 2, pp. 362–382. <https://doi.org/10.15642/saicopss.2024.2..362-382>
- Cassel G. *Grundgedanken der Theoretischen Ökonomie*. Leipzig: A. Deichert'sche Verlagsbuchhandlung, 1926, 88 p. (In German).
- Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserve*. IMF, 2025. Available at: <https://data.imf.org/COFER> (accessed January 2025).
- Ershov M.V., Tanasova A.S. Modern World Economy: Some Aspects of Systemic Changers. *Prostranstvennaya Ekonomika = Spatial Economics*, 2023, vol. 19, no. 4, pp. 145–169. <https://dx.doi.org/10.14530/se.2023.4.145-169> (In Russian).
- Feifei F. China and Brazil Achieve Landmark Trade in Local Currency. *China Daily*, 2023, 4 October. Available at: <https://www.chinadaily.com.cn/a/202310/04/WS-651d7911a310d2dce4bb9002.html> (accessed January 2025).
- Financial Market Reports*. 2025. The People's Bank of China, 2025. Available at: <http://www.pbc.gov.cn/en/3688247/3688978/3709134/index.html> (accessed January 2025).
- Global Statistics at the Heart of International Cooperation*. BIS, 2025. Available at: <https://data.bis.org/> (accessed January 2025).
- Gold Reserves by Country*. WGC, 2025. Available at: <https://www.gold.org/goldhub/data/gold-reserves-by-country#registration-type=google&just-verified=1> (accessed January 2025).
- Gourinchas P.-O., Rey H., Sauzet M. The International Monetary and Financial System. *Annual Review of Economics*, 2019, vol. 11, pp. 859–893. <https://doi.org/10.1146/annurev-economics-080217-053518>

- Guoding W. Paving the Way for the RMB in Africa. *China Daily*, 2024, 30 August. Available at: http://eniwep.cssn.cn/hot_topics/202409/t20240903_5775576.html (accessed January 2025).
- Hamzah A., Yuit C.K. Singapore and Malaysia Users of Nets, DuitNow Can Now Pay with New QR Code Link. *The Straits Times*, 2023, 31 March. Available at: <https://www.straitstimes.com/singapore/qr-code-payment-link-between-s-pore-and-malaysia-launched-person-to-person-money-transfers-by-end-2023> (accessed January 2025).
- International Trade Settlement in Indian Rupees*. Reserve Bank of India, 2022, 5 p. Available at: <https://airea.net/wp-content/uploads/2022/07/RBI-2022-2023-90-Circular-no.-10-Dated-11.07.2022.pdf> (accessed January 2025).
- Keep up with RMB Internationalisation*. SWIFT. RMB Tracker, 2025. Available at: <https://www.swift.com/products/rmb-tracker> (accessed January 2025).
- L'Afrique Peut-Elle se Passer du Dollar?* Agence Ecofin, 2025. Available at: <https://www.agenceecofin.com/actualites/1501-124904-1-afrique-peut-elle-se-passier-du-dollar> (accessed January 2025). (In French).
- McCauley R.N., McGuire P. *Dollar Appreciation in 2008: Safe Haven, Carry Trades, Dollar Shortage And Overhedging*. SSRN, 2009, 9 p. Available at: <http://ssrn.com/abstract=1519814> (accessed January 2025).
- Minakir P.A. The World Economy: The Perfect Storm. *Prostranstvennaya Ekonomika = Spatial Economics*, 2022, vol. 18, no. 2, pp. 7–37. <https://dx.doi.org/10.14530/se.2022.2.007-037> (In Russian).
- Minakir P.A., Izotov D.A. World Money in Time and Space: A Blow to the Dollar or a Blow by the Dollar? *Prostranstvennaya Ekonomika = Spatial Economics*, 2022, vol. 18, no. 1, pp. 7–33. <https://dx.doi.org/10.14530/se.2022.1.007-033> (In Russian).
- Morozkina A.K. Without a Dollar? *Rossiya v Globalnoy Politike = Russia in Global Affairs*, 2024, vol. 22, no. 5, pp. 153–160. <https://dx.doi.org/10.31278/1810-6439-2024-22-5-153-160> (In Russian).
- Novoselov A.S., Faleev A.V. Transformation of Money and Financial Instruments of the Market in Conditions of Regionalization of the World Economy. *Prostranstvennaya Ekonomika = Spatial Economics*, 2023, vol. 19, no. 1, pp. 168–186. <https://dx.doi.org/10.14530/se.2023.1.168-186> (In Russian).
- Schwartz H.M. American Hegemony: Intellectual Property Rights, Dollar Centrality, and Infrastructural Power. *Review of International Political Economy*, 2019, vol. 26, issue 3, pp. 490–519. <https://doi.org/10.1080/09692290.2019.1597754>
- Tama B., Wijayanti A. *The Rise of Local Currencies: ASEAN's Shift Toward De-Dollarization*, 2023. Available at: <https://rb.gy/mzkdj> (accessed January 2025).
- Tooze A. *Crashed: How a Decade of Financial Crises Changed the World*. Penguin Publishing Group, 2018, 720 p.
- World Development Indicators*. The World Bank Group, 2025. Available at: <https://data-bank.worldbank.org/source/world-development-indicators> (accessed January 2025).
- Zabelin D. *Here's what Talks about a Common Currency for Latin America Mean for Globalization*. World Economic Forum, 2023. Available at: <https://www.weforum.org/stories/2023/03/what-do-talks-about-a-south-american-common-currency-say-about-globalization/> (accessed January 2025).

Поступила в редакцию / Submitted: 21.01.2025

Одобрена после рецензирования / Approved after reviewing: 14.02.2025

Принята к публикации / Accepted for publication: 20.02.2025

Доступно онлайн / Available online: 31.03.2025