

# *A renminbi globális fizetőeszközzé válik? A digitális jüan globalizációja*

Wycliffe Obwori Alwago

*Szegedi Tudományegyetem*

abwogamartin@gmail.com

---

## ÖSSZEFOGLALÓ

A 2008-as globális pénzügyi recesszió és az azt követő, államadóssággal kapcsolatos válság óta az Egyesült Államok gazdasági fölénye gyengült. Kína folyamatosan növekedve pedig megbízható gazdasági erővé vált világszerte, különösen Ázsiában. Vajon tekintettel az amerikai gazdaság pénzügyi uralmának hanyatlására, küszöbön áll-e, hogy a renminbi globális valutává váljon? A jelen kritikai áttekintésben azt állítom, hogy a dollár hegemoniája veszélyben van ugyan, de a politikai és a gazdasági helyzet nem tűnik még érettnak a renminbi globalizációjára. A kínai héják az Ukrajna lerochanása után Oroszországot érintő gazdasági szankciókban esélyt látnak arra, hogy megtörjön az amerikai dollár dominanciája. Továbbá Kína lépéselőnyhöz jutott azáltal, hogy elsőként indította el a digitális jegybankpénzt. Ahhoz azonban, hogy a digitális jüan globalizációja hatékony legyen, Kínának el kell nyernie a külföldi felhasználók bizalmát pénzügyi rendszerének megalapozottsága, gazdasága és a digitális jüan működőképessége iránt. Ezenkívül a renminbi nemzetközivé válásának elősegítése érdekében Kínának enyhítenie kell a tőkeszabályozást, fokoznia kell a renminbi konvertibilitását, és át kell alakítania a pénzügyi rendszerét.

**KULCSSZAVAK:** renminbi, nemzetközi monetáris rendszer, tartalékvaluta, amerikai–kínai gazdasági rivalizálás, digitális jüan.

**JEL-KÓDOK:** F33, F5

**DOI:** [https://doi.org/10.35551/PSZ\\_2022\\_4\\_5](https://doi.org/10.35551/PSZ_2022_4_5)

*Az eredeti cikk angol nyelven érkezett be.*

---

A második világháború óta az USA-dollár a leginkább használt pénznem a világon, és a globális kereskedelemben is leginkább a dollárt használják (Siddiqui, 2020a). Az Egyesült Államok több szempontból is profitál a dollárnak a világkereskedelemben betöltött központi szerepéből, különösen azért, mert olcsóbban és könnyebben vehet fel kölcsönt külföldön (Siddiqui, 2021). Annak ellenére, hogy az aranykor 1971-ben véget ért, az Egyesült Államok továbbra is élvezzi a globális gazdaságban felvett hatalmas állami és magánkölcsönök finanszírozásának előnyeit (Panitch és Gindin, 2009). Bár az Egyesült Államok külső adóssága 2020-ban, a Covid-19 világvármányt követően jelentősen megnőtt, az amerikai dollár iránti kereslet globális szinten továbbra is magas maradt, és jelenleg a globális adósság mintegy 40 százalékát és a tartalékvaluták több mint 61 százalékát dollárban jegyzik (Nemzetközi Valutaalap [IMF], 2021). Ráadásul az amerikai dollár továbbra is uralja a globális piacokat, bár kevésbé stabil, mint néhány évvel ezelőtt volt. Az Egyesült Államok az amerikai dollár iránti hatalmas keresletnek köszönhetően előnyösebb helyzetben van a nemzetközi kereskedelemben.

A másodlagos jelzáloghitelpiac 2008–2009-es összeomlása globális gazdasági recessziót idézett elő, de az Egyesült Államok gazdasága gyorsabban talpra állt, mint más gazdaságok (Siddiqui, 2020b). Ezenkívül az értékes nyersanyagok, például a kőolaj és a vörösréz értékének meghatározása is általában az Egyesült Államok pénznemében történik (Newsweek, 2021). Mindazonáltal a dollár, mint globális pénznem pozícióját a gazdaságban a Covid-19 miatt bekövetkezett leállások mellett az is veszélyezteti, hogy a Fed dollármilliárdokkal növelte a pénzforgalmat (Siddiqui, 2021). A világvármány negatív hatásai miatt a Fed 0–0,25 százalékra csökkentette a kamatlábakat, hogy ezáltal segítse a hitelfelvételt és a fogyasztók pénzköltését (Siddiqui, 2021). Így ma minden ország kö-

zül Kína birtokolja a legnagyobb – több mint 3000 milliárd USD – összegű devizatartalékot, Japán pedig a második (Siddiqui, 2021).

Az amerikai dollár alternatívájaként leggyakrabban az eurót, a kínai renminbit (RMB)<sup>1</sup> és az IMF különleges lehívási jogok (SDR) eszközt szokták felvetni, azonban mindháromnak vannak negatívumai. Az euró, amely a világ devizatartalékának csaknem 20 százalékát képezi, a második leg többet használt tartalékvaluta (Sitek, 2021), vonzerejét azonban korlátozza, hogy nincs egy egységes európai kötvénypiac, illetve egy közös európai kincstár (Chey, 2013). Japán és Kína nemzeti valutáit eddig sem nagyon használták tartalékként, és belátható időn belül nem is fognak komoly kihívást jelenteni a dollárral szemben (Rogoff, 2021). A japán gazdaság több mint 20 éve stagnál, így képtelen megküzdeni az amerikai dollár hegemoniájával (Siddiqui, 2015). A kínai gazdaság pedig bár újra növekedésnek indult a Covid-19 világvármány kitörése után, Kínában hatalmas hitelbuborék van jelen, és továbbra is szigorú tőkekontrollokat alkalmaznak, ami látszólag kizárja, hogy pénznemét széles körben alkalmazzák nemzetközi valutaként (Siddiqui, 2021).

A Bretton Woods-i rendszer életképességének megkérdőjelezése elnyújtotta a vitát a dollár, mint elsődleges devizatartalék kilátásairól (Chey, 2013). Valahányszor pedig a dollár értéke jelentős csökkenést mutat, rendre felmerülnek kérdések a dollár, mint a nemzetközi kereskedelemben használt legfőbb pénznem jövőjéről (Cohen, 2017). A 2008–2009-es globális pénzügyi válság kitörése újból lángra lobbantotta a világ monetáris rendszeréről folytatott heves vitát, és mind politikai, mind gazdasági körökben élénk érdeklődést váltott ki (Chey, 2013). Az ezt követően, 2010-ben kialakult európai adósságválság miatt – amelynek kapcsán a közös valuta esetleges felbomlásával kapcsolatos aggodalmak is erősödtek – a vita az euró jövőjére is kiterjedt. A 2008-as globális

recesszió hatásai elnyújtották Kína azon erőfeszítéseit, amelyek a renminbi nemzetközivé válását sürgették, és amelyek középpontjában a pénznem globális tranzakciókban való használatának megkönnyítése és egy hongkongi offshore renminbi piac létrehozása állt.

A folyamat részeként a kínai jegybank a 2008–2009-es pénzügyi válságot, majd az utána kialakuló államadósság-válságot követően jelentős hitelbővítési programot indított el az állami tulajdonú kereskedelmi bankok körében (Lentner, 2016); ám a program akkoriban még csak belföldön volt elérhető. A 2013-ban elindított „Egy övezet, egy út” (OBOR) program hivatalos bevezetése (Szilágyi, 2018) azonban már jelezte az ország nemzetközi terjeszkedési szándékát. *Póra és Széplaki* (2022) szerint Kína 2014–2015-re minden más szuverén hitelezőt felülmúlt, vezető globális szuverén- és magánhitelezővé, valamint – közvetlenül vagy a fejlesztési bankokon keresztül – segélynyújtóvá vált. Ráadásul, 2010 és 2013 között Kína portfóliója dinamikusan nőtt, míg a Párizsi Klub és a Világbank portfóliói ez idő alatt jelentősen zsugorodtak (*Póra és Széplaki*, 2022). Ez azt jelezte, hogy az OBOR program felgyorsította a kínai növekedési pályát, Kína pedig a legnagyobb globális hitelezővé vált, miután agresszív piaci felvásárlásokkal megerősítette világgazdasági pozícióját az Egyesült Államokkal szemben. Kína dönthet úgy, hogy többé nem köti a renminbit devizakosárhoz, és – a piaci körülményektől függően – ingadozó átváltási árfolyamrendszer alatt álló, inflációt célzó rendszerre vált át (Chey, 2013). Ezenkívül a kínai rendszer fokozatosan lehetővé tette a külföldi betétesek számára, hogy RMB-kötvényeket vásároljanak. Ez a lépés pedig arra készítette a különleges lehívási jogok értékét meghatározó IMF-et, hogy 2016-ban a renminbit is felvegye a főbb nemzetközi valutákat tartalmazó kosárba (Rogoff, 2021); azóta a kínai fizetőeszköz az ötödik legnagyobb globális tartalékvalutává vált (Siddiqui, 2017).

A jelen tanulmány felépítése a következő: a bevezetést követően bemutatjuk a renminbi és a digitális jüan nemzetközivé válásának lépéseit, valamint kitérünk a gazdasági rendelkezésekre, a kínai tőzsdei buboréokra és Kína Ázsiára gyakorolt befolyására is. Végül a tanulmány összeggésszel zárul.

## A KÍNAI VALUTA (RENMINBI) NEMZETKÖZIVÉ VÁLÁSA

A renminbi az elmúlt 40 évben azon kevés valuta egyikévé vált, amelyek világszerte is jelentősek, annak ellenére, hogy kezdetben gyakorlatilag nem volt konvertibilis. *Subacchi* (2016) szerint, bár a kínai központi bank már 1981 óta ellenőrzése alatt tartotta a devizaárfolyamokat, azok az irányított konvertibilitás különböző szakaszain mentek keresztül. 1981 és 1994 között például a kínai központi bank számos leértékelést hajtott végre az export növelése érdekében. 1994 és 2005 között a renminbi árfolyamát rögzítették a dollárral szemben (Subacchi, 2016). Ezt követően, 2005 és 2010 között a rögzítést a fix árfolyamról valutakosárra változtatták, 2014-ben pedig megemelték a jegybanki célárfolyamot. A renminbi nemzetközivé válása fokozatosan halad előre számos kezdeményezés révén (Subacchi, 2016). A tőkeáramlások megkönnyítése érdekében például Kína a kínai pénzintézetekkel való kereskedés érdekében külföldi devizaváltási szolgáltatásokat hozott létre. Ezenkívül az ország számos devizacsere-ügyletet is kötött a kereskedelmi szövetségeseivel annak érdekében, hogy a nemzetközi tranzakciókhoz a dollár használatát mellőző fizetési rendszert hozzon létre (Siddiqui, 2020 a és b).

*Mallaby és Wethington* (2012) szerint Peking tizenkilenc országgal kötött kölcsönös helyi devizacsere-szerződést, valamint engedélyezte a renminbialapú kötvények kibocsátását Hongkongban. A pekingi kormány továbbá enge-

délyt adott a külföldi monetáris intézményeknek, hogy renminbit továbbítsanak egymás között, megnyitva ezzel a renminbiben meghatározott pénzügyi eszközök kidolgozása előtt (Chey, 2013). Mindez lehetővé tette, hogy a határokon átnyúló, renminbiben történő kereskedelmi elszámolásokat végző bankok, valamint a Kínával devizacserét folytató külföldi monetáris rendszerek befektessenek Kína bankközi kötvénypiacain, jelentősen kibővítve ezáltal a külföldi renminbitulajdonosok számára rendelkezésre álló befektetési lehetőségeket. Kína szintén lehetővé tette a közvetlen külföldi befektetéseket (FDI) az ország területén a külföldön megszerzett renminbi révén, valamint világszerte megkezdte a renminbialapú külföldi segélyek folyósítását (Siddiqui, 2019).

Úgy tűnik, hogy Kína a kétoldalú csere-megállapodásokat (BSA) nemcsak a pénzügyi nehézségek elleni óvintézkedésként, hanem valutája nemzetközivé tétele érdekében is alkalmazza. Az ország azáltal igyekszik ösztönözni az RMB-alapú kereskedelmet, hogy valutája forgalmazását a korábbi években kötött megállapodásokon keresztül végzi, amire jó példa a Pakisztánnal kötött megállapodása (Siddiqui, 2021). Pakisztánnak folyamatosan kereskedelmi hiánya van Kínával szemben, így az ország RMB-tartalékai is rendre merülnek, ugyanis a pakisztáni exportőrök több RMB-t költenek, mint amennyi az importőröknél bevételként jelentkezik. A pakisztáni központi bank elméletileg felhasználhatná a renminbitartalékait arra, hogy a kínai központi bankkal (PBOC) kereskedve a csereügyletben meghatározott kamat mellett pakisztáni rúpiáért RMB-t vegyen, és ezzel megfelelően motiválja Pakisztánt, hogy továbbra is használja az RMB-t a határokon átnyúló kereskedelemben (Siddiqui, 2021). Argentínában a 2014-es súlyos gazdasági válság során a peso gyorsan inflálódott, az ország pedig nem kaphatott dollárt a szükséges fogyasztói termékek és technológiák importjához (Siddiqui, 2020a). Argentína a Kínával fenn-

álló BSA-ra támaszkodva, illetve RMB-t felhasználva kettős stratégiát alkalmazott annak érdekében, hogy az amerikai dollárt a hazai gazdaságba integrálja; Kína pedig egyik esetben sem tiltakozott a renminbi dollárra váltása ellen (Siddiqui, 2021).

Azzal, hogy a válságok idején finanszírozást kínált, Kína megbizonyította, hogy megbízható partner, és ez kifizetődőnek is bizonyult, ugyanis a kínai–pakisztáni BSA a 2014-es 10 milliárd RMB-ről (1,42 milliárd USD-ről) 2019-re a kétszeresére, 20 milliárd RMB-re (2,84 milliárd USD-ra) nőtt, Pakisztánban pedig az RMB-ben végrehajtott kereskedelmi fizetések volumene 250 százalékkal emelkedett (PBOC, 2021). Hasonlóképpen 2019-ben Argentína 70 milliárd RMB-ről (9,94 milliárd USD-ra) 130 milliárd RMB-re (18,47 milliárd USD-ra) bővítette a Kínával kötött devizacseremegállapodását. Ezek a megállapodások a renminbi nemzetközivé válásának előrehaladását és a jövőbeli kétoldalú kereskedelem növekedésének lehetőségét jelzik, mivel Kína továbbra is megbízható és erős pénzügyi partner. A rubel árfolyamát jelentősen csökkentő nyugati szankciók következményeként Oroszország is lehetőséget látott a Kínával történő, hazai devizában folytatott közös kereskedelmi ügyletek bővítésében. Mivel az amerikai szankciók elsősorban az amerikai dollárban végzett műveleteket célozzák, Oroszország a kínai BSA-k segítségével sikerrel tudott ezek elől kitérni (Siddiqui, 2021). Egyes értesülések szerint Oroszországnak az amerikai kereskedelmi és gazdasági szankciók meghíúsítását célzó taktikája lendítette fel a Kína és Oroszország közötti kereskedelmet, aminek eredményeként a felek 2014-ben egy három évre szóló, 150 milliárd RMB (24,5 milliárd dollár) összegű devizacseremegállapodást írtak alá. A szankciók eredményeként Oroszország, amely egykor az Egyesült Államok államadosságából a legnagyobb részt birtokolta, drasztikusan csökkentette részesedését (Siddiqui, 2021). Az Egyesült

Államokkal kiéleződő konfliktus közepette Törökország is számos gazdasági együttműködési és kereskedelmi megállapodást kötött Kínával 2020-ban. A két kormány például 1,7 milliárd USD értékű BSA-t írt alá, ami a 2019-ben közöttük folytatott, 21,08 milliárd USD értékű kereskedelem csaknem 8 százalékának felelt meg (Chandrasekhar & Ghosh, 2020). Ezek a csereügyletek mind Kína, mind partnerei számára előnyösek, egyrészt mivel Kína számos feltörekvő gazdaságban jelentős szerepet tölt be azok árukkal, pénzügyi eszközökkel és hitelekkel való ellátásában, másrészt pedig azért, mert Kína az RMB globalizálódására irányuló törekvései miatt e pénzforgalmak növekvő százalékát dollár helyett RMB-alapon végzi (Chandrasekhar & Ghosh, 2020). *Simes* (2020) szerint az elmúlt néhány évben Oroszország és Kína lényegesen kevesebb amerikai dollárt használt fel kétoldalú kereskedelmében. Míg 2015-ben a kétoldalú ügyletek közel 90 százalékát dollárban kötötték, addig az amerikai–kínai gazdasági feszültségek kezdete, valamint a dollár elhagyására irányuló elszánt orosz és kínai erőfeszítések nyomán ez az arány 2019-re 51 százalékra csökkent. 2014 óta mind Kína, mind Oroszország számára a dollármentesítés volt a legfőbb cél. Az Oroszország elleni amerikai szankciók elkerülése érdekében a kereskedelmi megállapodásokban a dollárt mással kellett helyettesíteni (*Simes*, 2020).

## A DIGITÁLIS JÜAN

A világ gyorsan halad a készpénzmentes társadalom felé, amelyben a digitális tranzakciók praktikus és költséghatékony természete miatt a papírpénz elavulttá válik (*Aysan és Kayani*, 2022). Bár jelenleg a magánszervezetek által kibocsátott kriptovaluták uralják a piacot, folyamatos a digitális jegybankpénzek térhódítása, emiatt sok ország tart attól, hogy a papírpénz jelentőségét veszti (*Aysan és*

*Kayani*, 2022). *Knoerich* (2021) megállapítja, hogy a Covid–19 járvány kitörése nagy lendületet adott Kínának a digitális valuta felé való elmozdulásban. Kínában már az összes tranzakció több mint 80 százalékát okostelefonok segítségével bonyolítják le, és a mobilfizetések száma is növekszik (*Knoerich*, 2021). Az új digitális pénzrendszer nemcsak Kína monetáris rendszerére gyakorol hatást, hanem megváltoztathatja az egész nemzetközi monetáris rendszert is. Annak ellenére, hogy az egyes országoknak helyi pénznemük van, a legtöbb jelentős nemzetközi tranzakciót továbbra is amerikai dollárban bonyolítják le. Ezenkívül az olyan nyersanyagokat, mint az olaj és a kőolaj, amerikai dollárban árazzák, ami a dollár hegemoniáját mutatja. Az USA-dollár dominanciájának megtörése érdekében Kína egy digitális valutát is bevezetett egyéb, az RMB nemzetközivé tételére irányuló kezdeményezései mellett.

Kína 2017-ben „digitális elektronikus fizetés” (DCEP) elnevezéssel vezette be nemzeti digitális fizetőeszközét (*Aysan & Kayani*, 2022). Az RMB széles körű használatának elősegítésével a DCEP csökkenti az amerikai dollárnak a globális fizetési hálózatra gyakorolt befolyását. A PBOC 2017-ben minden más országot megelőzve kezdte el kidolgozni digitális valutáját, majd három év tesztelés után, 2020 áprilisában Kína lett az első ország, amely ezt meg is valósította. A globális dominancia elérésében Kína jelentős lépéselőnyhöz jutott, és a közgazdászok is úgy vélik, hogy a DCEP korai megjelenése segíteni fogja Kínát az RMB nemzetközivé tételében (*Knoerich*, 2021). A DCEP elsődleges célja, hogy olyan elektronikus fizetési rendszert biztosítson, amelyet legális készpénznek ismernek el Kínában (*Gu*, 2020). A DCEP ténylegesen központi banki kötelezettség lesz, amelyet a központi bank teljes mértékben támogat, az RMB papírpénzhez viszonyítva 1:1 arányban. Ezenkívül a DCEP-nek szintén célja a készpénz (M0 pénzkínalat) helyettesítése a

forgalomban lévő pénz mennyiségének megváltoztatása nélkül. Nem kamatozik, valamint nem vonatkoznak rá tranzakciós és fizetési korlátozások (Knoerich, 2021).

A PBOC digitális fizetőeszközt bocsátott ki az első szinthez tartozó közvetítőknek, amely csoporthoz Kína négy legnagyobb állami tulajdonú kereskedelmi bankja mellett (Bank of China, Industrial and Commercial Bank of China, China Construction Bank és Agricultural Bank of China), olyan fizetési szolgáltatók tartoztak, mint az Alipay az Alibabától, a WeChat Pay a Tencent-től és a China UnionPay (Zhou, 2020). A közvetítők a második szakaszban a digitális valutát az embereknek, valamint a kiskereskedelemben működő vállalkozásoknak adják ki (Zhou, 2020). Bár a bankbetétek digitális valutává alakíthatók, a DCEP használatához nem feltétel a bankszámla (Gu, 2020). Éppen ezért, bár a DCEP növekedésének egy későbbi szakaszában lehetne vele próbálkozni, a látra szóló vagy a takarékbetétek DCEP-vel való helyettesítése nem cél (Knoerich, 2021). A DCEP-vel gyorsabban és hatékonyabban hajthatók végre a pénzügyi tranzakciók, ezenkívül minimalizálhatók az érmék és a papírpénz előállításának költségei is (Wang, 2021). A kormány a DCEP-t népszerűsíti válaszul arra, hogy a készpénz jelentősége egyre csökken a kínai társadalomban, ahol az emberek kiemelkedően magas szinten használják az okostelefonjukat bármilyen típusú tranzakcióhoz (Paulson, 2020). Globális szinten nézve a DCEP elősegítheti a nagyobb mértékű RMB-forgalmat világszerte, illetve potenciálisan az USA-dollár által uralt, határokon átnyúló fizetési rendszert is erodálhatja (Zhang et al., 2021).

Tekintettel arra, hogy a DCEP-t elsősorban pénzforgalmi rendszernek tervezték, várható, hogy globális léptékű kiterjesztése még inkább megkönnyíti a nemzetközi fizetéseket RMB-ben. A DCEP egyszerűbb alternatívát kínálhat a határokon átnyúló, RMB-alapú elszámolá-

sokhoz a Kínába importáló vagy onnan exportáló cégek számára, azzal a további előnnyel, hogy a devizaváltási költségeket és a kockázatokot is csökkenti, hiszen az USA-dollár szerepe közbenső pénznemként megszűnik (Xie, 2020). A globális valutarendszerekről szólva gyakran még mindig kényelmesebb az USA-dollárt használni közvetítő valutaként, még akkor is, ha a harmadik felek valutáit közvetlenül RMB-re lehet váltani. A DCEP költséghatékonyága segíthet áttörni ezt az intézményesített hálózati rendszert (Dongsheng, 2020). Ha a Kínával ápolt üzleti kapcsolatok digitalizálása érdekében nagyobb projektekbe is beépítik a DCEP-t, akkor az sokkal izgalmasabbá válhat a befektetők számára (Knoerich, 2021). Érdekesebb arra is rámutatni, hogy ha a technológia lehetővé teszi, az emberek világszerte használhatnák a DCEP-t a szokásos fizetésekhöz és tranzakciókhoz (Xie, 2020). A törekeny bankrendszerrel vagy ingadozó valutákkal rendelkező fejlődő országokban az RMB pénzforgalmi rendszer elérhetősége pedig különösen vonzó lehet, ugyanis a DCEP akár a helyi valutát is helyettesíthetné (Paulson, 2020).

Ha a DCEP hatékonyan képes támogatni a nemzetközi RMB-átutalásokat, akkor a pénzügyi átutalások során akár könnyen elérhető helyettesítőként is szolgálhat az USA-dollár helyett. A tranzakciós költségek csökkentésére, illetve a pénzforgalom hatékonyságának javítására irányuló lehetőséget sok olyan vállalat szívesen fogadná, amelyek nemzetközi üzleti tevékenységet folytatnak Kínával. Mivel Kína többet exportál, mint a világ bármely más országa (Knoerich, 2021), a DCEP elfogadottsága a kereskedelmi fizetésekből nemzetközileg is gyorsan elterjedhet. Főként az elmaradott országokban pedig valószínűleg az emberek is érdeklődést mutatnának, ezért az RMB végül felváltaná az amerikai dollárt a gyakorlatban. E folyamat felgyorsítása érdekében Peking talán jobban sürgethetné a DCEP használatát Kína tengerentúli kereskedelmi partnerei kö-

rében. Az ilyen intézkedéseket támogatják a Kínával különösen szoros kapcsolatban álló országok, vagy azok, amelyek kritikusabbak az Egyesült Államokkal szemben, illetve aggódnak a dollár dominanciája miatt (Greenwald, 2020). Az Egyesült Államok és Kína esetleges jövőbeni gazdasági szétválása pedig akár még nagyobb teret nyithat a DCEP növekedésének és elterjedésének, legalábbis azokban a régiókban, ahol Kína jelentős befolyással bír, beleértve néhányat az „egy övezet, egy út” országai közül.

Mathews és Selden (2018) szerint úgy tűnik, hogy Kína erőfeszítései elsősorban a dollár, mint domináns globális tartalék kiszorítására összpontosulnak, nem pedig a jüan nemzetközivé tételére. Ha az RMB elfogadottabbá válik, akkor a dollár iránti kereslet csökkenni fog. Ugyanakkor bár a DCEP létrehozása óta Kína óriási előrelépést tett a nyolc évtizedes status quo megszüntetése érdekében, még mindig hosszú út áll előtte. Az RMB 2,01 százalékos részesedéséhez képest az amerikai dollár a teljes devizatartalék 61,79 százalékát teszi ki (Aysan & Kayani, 2022). Ezenkívül a WeChat Pay és az Alipay olyan kényelmessé tette a digitális fizetéseket, hogy mára már gyakorlatilag teljesen készpénzmentessé vált Kína teljes fizetési rend-

szere (Aysan és Kayani, 2022). Az Egyesült Államokban azonban nagyon elterjedtek az olyan mobilfizetési rendszerek, mint az ApplePay, a GooglePay és a PayPal (Aysan és Kayani, 2022). Ezért nem valószínű, hogy a kínai digitális fizetési rendszer megkérdőjelezi a dollár dominanciáját, amely továbbra is a legkeresettebb devizaként (IMF, 2022) a globális fizetések arányát, a devizapiaci forgalom arányát és az allokált devizatartalékok arányát tekintve is első helyen áll. Ezekben a kategóriákban az RMB-t az USD-dollár és az euró is jelentősen felülmúlja, hiszen már mindkettő mélyen beépült a globális pénzügyi rendszerbe. 2020-ban a globális tranzakciók során a fizetések mindössze 1,76 százaléka történt RMB-ben, szemben a dollár 40,33 százalékaival, ami jól mutatja a valuták felhasználásában és keresettségében jelentkező különbséget (1. táblázat) (SWIFT, 2020).

A DCEP létrehozása nem képes megkérdőjelezni a dollár hegemoniáját; mindössze egy gazdasági konfliktus gerjesztéséhez járulhat hozzá az USA-val és más világhatalmakkal. A világot megrémítették azzal, hogy az RMB végül versenyképes lesz a dollárral szemben, azon feltételezésen alapulva, hogy a DCEP bevezetése megváltoztatja az egész pénzügyi rendszer pályáját. Ez az elmélet ugyanis figyelmen

1. táblázat

### A RENMINBI NEMZETKÖZI HASZNÁLATA

Pénznem	A globális fizetések aránya (%), 2020. június	Részesedés a devizapiaci forgalomból (%), 2019. április	Az allokált devizatartalék aránya (%), 2020. I. negyedév
USD	40,33	88,3	61,99
EUR	34,10	32,3	20,05
GBP	7,08	12,8	4,43
JPY	3,74	16,8	5,70
CNY	1,76	4,3	2,02

Forrás: Nemzetközi Bankközi Pénzügyi Telekommunikációs Társaság (SWIFT, 2020)

kívül hagyja a tényt, hogy csupán a pénznem módja változik fizikairól digitálisra. A fizikai RMB-vel kapcsolatos felvetések vonatkoznak a digitális RMB-re is, mivel új valutát ténylegesen nem vezetnek be (Paulson, 2020).

## A RENMINBI GLOBALIZÁCIÓJÁHOZ SZÜKSÉGES GAZDASÁGI RENDELKEZÉSEK

Ahhoz, hogy egy valuta nemzetközileg is használhatóvá váljon, szükség van az értéke stabilitásába vetett bizalomra annak érdekében, hogy értéktároló eszközként növekedjen a vonzereje, valamint a pénzügyi bizonytalanságok csökkentésére (Chey, 2013). A másik döntő gazdasági követelmény a likviditás, ugyanis a felhasználók devizatartalékaikat jellemzően likvid tőkeként, kamatozó pénzügyi forrásként tárolják, nem pedig devizaegyenlegként. Az, hogy a valutát kibocsátó gazdaságban élénk, szabad monetáris piacok létezzenek, kulcsfontosságú ahhoz, hogy a valutát külföldön felhasználják, mivel e piacok csökkentik a váltás költségeit (Lim, 2006). A kínai renminbi értékébe vetett bizalom és a tranzakciós hálózatok elősegítik az RMB globalizációját (Cohen, 2017; Helleiner, 2008). A kínai pénzügyi rendszer fejletlensége és a tőkeszámla konvertálhatóságának hiánya azonban komoly akadálya az RMB globalizációjának (Cohen, 2017). A konvertálhatóság kialakulása és a kínai pénzügyi piacok növekedése a jövőben kétségtelenül elősegíti majd az RMB globalizációját (Cohen, 2017). A tőkeszámlák átfogó nyitottsága a valuta globalizációjának nem előfeltétele, és nem is szükséges ahhoz; az offshore piacok terjeszkedése pedig segíti a valuták globalizációját, miközben a kibocsátó állam tőkeszámlája feletti ellenőrzés megmarad (He & McCauley, 2012). Ezzel kapcsolatban ismertette a kínai kormány azon tervét, hogy egy speciális övezetet hozna létre Sencsenben a valuta konvertibilitásának

kipróbálására, lehetővé téve a hongkongi bankok számára, hogy ott közvetlenül nyújtsanak hitelt a kínai fogyasztók részére. A hongkongi offshore renminbi piac növekedése azonban nagymértékben elősegítheti a renminbi nemzetközivé válását, még akkor is, ha ilyen nagy átalakulás nem valósul meg (Siddiqui, 2020b). Mivel nincsenek történelmi példák, korai lenne azt feltételezni, hogy megbukna az RMB nemzetközivé tételével kapcsolatos azon kínai kísérlet, amely főként a hongkongi offshore piacra összpontosul, és nem jár liberalizációval Kínában (Subacchi, 2010). A renminbi nemzetközivé válása előtti másik jelentős gazdasági akadályt a kínai gazdaság mérete képezi, amely még mindig csak harmadakkora, mint az Egyesült Államok GDP-ben kifejezett, piaci árfolyamon számolt vagyónállománya (IMF, 2020). Ezenkívül a folyó fizetési mérleg hiányának fenntartása jelent egy fontos módszert ahhoz, hogy a valuta a világ többi részére eljusson, azonban Kína folyamatosan jelentős többlettel rendelkezik folyó fizetési mérlegében. De ha egy országnak többlete van a folyó fizetési mérlegben, a tőkeszámlán keresztül akkor is elláthatja pénzzel a világgazdaságot (Cohen, 2012). Következésképpen a gazdasági környezet nem kedvez a renminbi nemzetközivé válásának.

A nemzetközi világ az Ukrajna elleni orosz inváziót követően az USA irányításával széles körű gazdasági szankciókkal sújtotta Oroszországot, így az amerikai dollár ismét a figyelem középpontjába került. Az USA és szövetségesei megakadályozták, hogy Oroszország hozzáférjen a devizatartalékaihoz, illetve kizárták az országot a globális bankközi tranzakciókat támogató SWIFT üzenetküldő rendszerből. A szankciók világszerte inflációhoz vezettek, és zavart okoztak az alapvető áruk, köztük az energia, a gáz és az olaj globális ellátási láncában. A kínai héják az Oroszország elleni szankciókban látják az esélyt arra, hogy megkérdőjelezzék az amerikai dollár dominanciáját. Az orosz

jegybanki tartalékok befagyasztása miatt világszerte minden központi bank fokozott készültségben áll, inkább a nagymértékű tartalékolást választva, ezzel is elkerülve azt, hogy kényszer alá kerüljenek. Mindez pedig alááshatja a dollárnak a világ tartalékvalutájaként fennálló státuszát, ha ez az amerikai befektetések rovására megy. A közgazdászok arra figyelmeztetnek, hogy a büntetések visszaüthetnek, hiszen arra ösztönözhetik Kínát és Oroszországot – az Egyesült Államok két fő ellenfelét –, hogy összefogjanak, és megtörjék a dollár hegemoniáját. Ezenkívül a pénzügyi piaci stratégiák és az IMF most attól tart, hogy mivel Oroszországot elvágták a devizatartalékaitól, ezért a központi bankok világszerte csökkenthetik dollárkészleteiket, mivel a valuta most már az Egyesült Államok külpolitikájától függ. Ez pedig akár veszélyes is lehet, ha a világ tartalékvaluta-kezelői kétségbe vonják a dollár stabilitását. Nem meglepő, hogy Oroszország az ellene kirótt gazdasági szankciók megtorlásaként most minden olaj- és gáztranzakcióját rubel felhasználásával rendezzi. A gazdaságok „dollártalanítása”, valamint az Oroszország és Kína szankciókkal szembeni védelme érdekében létrehozott alternatív pénzügyi intézmények és struktúrák éppen ezért ma veszélyt jelentenek a dollárnak, mint a világ vezető fizetőeszközének a pozíciójára nézve.

## A KÍNAI TŐZSDEI BUBORÉK

A kínai tőzsdei zavarok 2015. június 12-én, a tőzsdei buborék kipukkanásával kezdődtek, és 2016 februárjáig tartottak (Riley és Yan, 2015). Az állami média 2015. április elején azal bátorította a hazai befektetők részvételét a tőzsdén, hogy a kínai kormány ösztönözni fogja a piac erősödését (Li, 2015). Három hónappal később, június 12-én a Sanghaji Tőzsde (SSE) kompozit indexe 36 százalékkal emelkedett. Ezt követően, júliusban 92 millió új

befektetővel rekordot döntött a regisztrációk száma (Spence, 2015). Amikor a Kínai Értékpapír-szabályozási Bizottság (CSRC) felismerte, hogy egy pénzügyi buborék kockázata áll fenn, megpróbált több szabályozást bevezetni, ám akaratlanul is elűzte a nyereszkeskedőket, ami teljesen felbolygatta a tőzsdét. A sanghaji A-részvények tőzsdéje június közepén meredeken esni kezdett, és egy hónap alatt 32 százalékot zuhant, elérve az RMB leértékelése előtti mélypontot. A tőzsdei válság súlyosbodásának megakadályozása érdekében a döntéshozók az egyik állami tulajdonú pénzügyi ügynökséget, az intervenciók intézkedések tőzsdei piacának egyik fő szereplőjét, a China Securities Finance Corporation (CSFC) hívták segítségül (Li, 2015).

Augusztus 11-én a kínai központi bank váratlanul egy új mechanizmust jelentett be az RMB árfolyamának módosítására, ezzel pedig az RMB középárfolyamát röviddel a tőzsde összeomlása után az előző napi záróértékre állította. Az RMB egyetlen nap alatt 1,9 százalékkal értékelődött le, ami a jüan történetének legnagyobb egy napon belüli értékcsökkenése volt (Patnaik, 2015). Az RMB leértékelésére eleinte egyrészt úgy tekintettek, mint Kína kétségbeesett utolsó próbálkozására, amely a vártnál lassabb gazdasági növekedésének ug-rásszerű beindítására irányult, másrészt pedig annak a bizonyítására, hogy a kormány képtelen a tőzsdei problémát kézben tartani (Yao & Luo, 2008). A tőke kiáramlása Kínából a jüan leértékelődése és a sivár gazdasági kilátások miatt soha nem látott ütemben folytatódott (Wei & Trivedi, 2015). A tőke kimenekítése valójában nem egy váratlan eseményként zajlott; sokkal inkább annak a 2014 óta tartó trendnek a felerősödése volt, amelynek keretében a befektetők elkezdték azt felismerni, hogy a kínai gazdaság lassulása várható. A jüant támogató egyéb intézkedések mellett a PBOC aktív offshore RMB-vásárlással próbálta megállítani annak értékcsökkenését, aminek eredmé-

nyeként szeptember második felére megszűnt az onshore és az offshore valutaárfolyamok közötti különbség. A G20-ak is összeültek, hogy megvizsgálják azokat a lehetőségeket, amelyek révén, mérsékelni lehet az RMB leértékelésének a globális gazdaságra gyakorolt hatásait, valamint meg lehet akadályozni egy valutaháborút (Li, 2015). A világgazdaságot övező bizonytalanság fényében az amerikai jegybank, a Fed is úgy döntött, hogy elhalasztja kamatemelési szándékát (Li, 2015).

Az RMB leértékelésének okáról azóta is folynak találgatások. Mivel Kína gazdasági lassulása egyre nyilvánvalóbbá vált az export, a hajózás és a feldolgozóipar terén jelentkező, átlag alatti mutatók alapján, egyes megfigyelők azt állítják, hogy a kínai hatóságok az RMB leértékelését az export növekedésének ösztönzése és az ország gazdaságának helyreállítása érdekében alkalmazták (Kazer, 2015). Míg egyes elemzők szerint a leértékelés inkább a piaci korrekcióhoz hasonlított, én azt állítom, hogy Kína az RMB leértékelésével megmutatta: elkötelezett amellett, hogy a valutája bekerüljön az IMF által a különleges lehívási jogok értékének meghatározásához alkalmazott nemzetközi valutatartalék-kosárba, amit 2016-ban sikeresen el is ért. Mindez azáltal valósult meg, hogy a piac értékítélete nagyobb hangsúlyt kapott az RMB értékének meghatározásakor, ezt pedig az IMF piacorientált reformként támogatta (Komlóssy, 2017).

## KÍNA ÁZSIAI BEFOLYÁSA

A renminbi nemzetközivé válásával kapcsolatos fő téma jelenleg az, hogy Kína milyen mértékben „nyert”, illetve az Egyesült Államok mennyit „veszített” globális politikai felsőbbrendűsége terén. Az RMB egy bizonyos szintig minden bizonnyal regionális valutává fejlődik, tekintettel Kína Ázsiában betöltött politikai erejére. Az ázsiai nemzetek és Kína közötti ke-

reskedelem mértéke meghaladja az Egyesült Államokkal fenntartott kereskedelmi kapcsolatokat. A kínai kormány pedig szándékoltan olyan intézkedéseket fogadott el, amelyek a renminbi regionális valutává válását segítik elő, először Ázsiában. A Kínával kétoldalú helyi devizacsere-megállapodásokkal rendelkező 19 partnerországból vagy régióból például 13 ázsiai vagy ázsiai/csendes-óceáni ország (Siddiqui, 2019). A három csatornán keresztül történő előrehaladott felhalmozódás miatt a csereügyletek erős ösztönzést adhatnak a fogadó országoknak a renminbi használatának növelésére. Ez is azt példázza, hogy Kína hogyan használja külpolitikai erejét a renminbi nemzetközivé válásának elősegítésére. A csereügyletek – amelyek új módszerként szolgálnak a külföldi országok RMB-vel való ellátására a Kínából származó import finanszírozása érdekében – minden bizonnyal elősegítik a renminbi csereeszközként való fokozottabb használatát. Másodszor, a csereügyletek válság idején segíthetnek a fogadó országoknak pénzügyi stabilitásuk megőrzésében, mivel devizalikviditást biztosítanak a számukra. Nevezetesen a malajziai és a thaiföldi központi bank RMB-alapú kötvényeket vásárolt devizatartalékként, míg a világ nyolcadik legnagyobb devizatartalékát birtokló dél-koreai jegybank e tartalékok egy részét renminbialapú eszközökbe tervezte befektetni Kínában, hogy tartalékait a dollártól eltérő devizával diverzifikálja (Chey, 2013).

Az ázsiai országok államadósságának felvásárlása figyelemre méltó stratégia lenne a renminbi nemzetközivé tételéhez, illetve Kína globális politikai hatalmának újbóli közvetlen felhasználásához. Ez ugyanis felfelé irányuló nyomást gyakorolna az országok valutáinak értékére, ami lendületet adhatna az irányú hajlandóságuknak, hogy – amennyiben megengedett – megtorlásként kínai adósságot vásároljanak, ezáltal megakadályozva valutáik felértékelődését és megvédve exportjukat. Ez pedig

kétségtelenül támogatná a renminbi nemzetközivé válását Ázsiában. A kínai kormány jelentős mértékben vásárolt japán és dél-koreai államkötvényeket, ami a jen és a won meredek felértékelődése mellett Japán aggodalmát váltotta ki annak kapcsán, hogy Kína korlátozott tőkeszámlája nem teszi lehetővé Japánnak a kölcsönös vásárlást (Financial Times, 2010). Ennélfogva a kínai devizatartalék-portfólió diversifikálása mind az ázsiai államkötvény-vásárlások, mind pedig a politikai hatalom növelése útján elősegítené a régióban a renminbi nemzetközivé válását.

## ÖSSZEGZÉS

Kína lépéselőnyhöz jutott azért, hogy elsőként indította el a digitális jegybankpénzt (DJBP). Hatalmas népessége, valamint a digitális és készpénz nélküli fizetések széles körű használata miatt a PBOC gyorsan bevezette a DJBP-t mint pénzügyi innovációt. A digitális jüan korai bevezetése elősegítené Kína számára az RMB nemzetközivé válását, és veszélyt jelentene az amerikai dollárnak a világ pénzügyi rendszerében betöltött dominanciájára. Kína a nemzetközi átutalásokat tekinti prioritásnak, de emellett hosszú távon az RMB-t globális tartalékvalutaként és befektetési eszközként is be kívánja vezetni. A digitális jüan hatékony globalizációjához Kínának el kell nyernie a külföldi felhasználók bizalmát pénzügyi rendszerének szilárdsága, gazdasága és a digitális jüan működőképessége iránt. A siker azonban az Egyesült Államok válaszlépésein és gazdasága teljesítményén múlik. Mivel az Egyesült Államok jelenleg fontos szereplő a fintech-iparban, lakosainak többsége pedig már most is elektronikus fizetési szolgáltatásokat használ a legtöbb tranzakcióhoz, az ország képes lenne gyorsan bevezetni a digitális valutát. Ez korlátozhatná Kínát abban, hogy hasznot húzzon lépéselőnyéből. Az Egyesült Államok eddig

vonakodott reagálni a kínai DJBP debütálására, azonban annak érdekében, hogy felvegye a versenyt a kínai DJBP-vel, fel kell gyorsítania digitális valutájának bevezetését. Kérdéses továbbá, hogy a digitális jüan, amely nem fér hozzá az ország pénzügyi piacaihoz, valóban képes-e ellátni a tartalékvaluta feladatait. Ha a renminbi regionális valutaként jelenik meg Ázsiában, akkor az ázsiai nemzetek többek között a világ legnagyobb jüantartalékainak birtokosai lesznek, a renminbi pedig tartalékvalutává válhat a dollár helyett. Ennélfogva drámai mértékben csökkenni fog az Egyesült Államok azon képessége, hogy folyó fizetési mérlegének hiányát saját valutájával finanszírozza, ez pedig nagyobb piaci nyomás alá helyezi az országot, hogy merészebb magatartást tanúsítson. Sőt az Egyesült Államok politikai autonómiájának elvesztése alááshatja képességét a globális politikai és gazdasági befolyás gyakorlására. Nevezetesen azt állítom, hogy az ukrajnai konfliktust és a Covid-19 világjárványt követően a kínai jüan nagyon hasznos lesz, de nem annyira, hogy teljesen felváltsa a dollárt.

Ahhoz, hogy az offshore renminbi piacon kialakuljon az a piaci részvétel, amely ahhoz szükséges, hogy a renminbi az ázsiai csendes-óceáni térségben és azon túl is jelentős tartalékvalutává váljon, Kínának enyhítenie kell tőkeszabályozását, lehetővé kell tennie az RMB nagyobb konvertibilitását, és jelentősen el kell mélyítenie a pénzügyi szektorban alkalmazott reformjait. Ez arra ösztönözné az országokat, hogy a renminbit elszámolási egységként és értéktárolóként használják, lehetővé téve a pénzeszközök onshore és offshore piacok közötti szabad áramlását. Ezen túlmenően a renminbi akkor válik majd preferált globális valutává, ha további piacosítást és tőkéletesebb pénzügyi piaci szabályozást hajtanak végre. Az ázsiai csendes-óceáni országok többsége már most is Kínát tekinti a legfőbb kereskedelmi partnerének, és valószínűleg fokozni fogják valutáik RMB-hez való rögzítését, ha a renminbi

világszerte valóban kulcsvalutává válik a kereskedelmi számlázásban és a központi banki tartalékokban. Ráadásul úgy tűnik, Oroszország eltúlozta politikai és katonai erejét, és ha sikerül is megnyernie az ukrajnai háborút, visszaesik a második szintre, és Kína kevésbé jelentős partnerévé válik. A közelmúltban Európában tapasztalt zavarok azonban várhatóan Nyugat-Európa gazdasági kilátásait is bizonytalanabbá teszik. Az ukrán valóságot vizsgálva az EU-tagállamok kétségtelenül átértékelik majd az önálló európai hatalmi pólusra irányuló geopolitikai törekvéseiket. Ezért csak Kína és az USA maradnak olyan nemzetek, amelyek képesek a monetáris rend kialakítására és fenntartására. Ez a magyarázata annak, hogy Washington és Peking miért nem akar közvetlenül bekapcsolódni ebbe az „európai konfliktusba”, mivel a két szuperhatalom elsősorban a

globális hegemoniáért folytatott versengés tükrében szemléli azt. A jelenlegi globális bizonytalanság várhatóan tovább tart, és így a dollár pozíciója még biztosabbá vált, hiszen a külföldi jegybankok tisztában vannak azzal, hogy válsághelyzetben a Fed minden szükséges intézkedést megtesz a pénzügyi rendszer dolláralapú részének támogatása érdekében, megőrizve így annak hegemoniáját. Ezért arra a következtetésre jutok, hogy az Egyesült Államok kétségtelenül mindent megtesz majd annak érdekében, hogy benntartsa a szükséges számú nemzetet a dolláralapú kereskedelemben, hasonlóan ahhoz, ahogy a 19. század végén a világ legnagyobb kereskedelmi országaként Nagy-Britannia tette. De hosszabb távon Kína mint gazdasági hatalom megelőzheti az Egyesült Államokat, azonban az eltarthat egy ideig, amíg a renminbi általánosan elfogadott tartalékvalutává válik. ■

## JEGYZET

- <sup>1</sup> Mind a kínai jüan (CNY), mind a renminbi (RMB) kifejezés Kína nemzeti pénznemére vonatkozik. A kínai pénznem hivatalos neve a renminbi (RMB). A kínai jüan az RMB valuta fő egysége. A magyar szakirodalomban a jüan szó fordul elő gyakran.

## IRODALOM

AYSAN, A. F., KAYANI, F. N. (2022). China's transition to a digital currency does it threaten dollarization? *Asia and the Global Economy*, 2(1), 100023, <https://doi.org/10.1016/j.aglobe.2021.100023>

CHANDRASEKHAR, C. P., GHOSH, J. (2020). Bilateral Swaps in China's Global Presence. *Business Line*, December 15

CHEY, H. K. (2013). Can the renminbi rise as a global currency? The political economy of currency

internationalization. *Asian Survey*, 53(2), pp. 348–368, <https://doi.org/10.1525/as.2013.53.2.348>

COHEN, B. J. (2012). The benefits and costs of an international currency: getting the calculus right. *Open Economies Review*, 23(1), pp. 13–31, <https://doi.org/10.1007/s11079-011-9216-2>

COHEN, B. J. (2017). *Renminbi internationalization: a conflict of statecrafts*. pp. 1–20. Chatham House

- DONGSHENG, D. (2020). The Economics and Politics of China's Currency Internationalization. *Global Asia*, 15(2), pp. 58–64
- FINANCIAL TIMES (2010). Mending Fences in Beijing and Tokyo. Szeptember 14
- GREENWALD, M. (2020). Digitizing the Dollar in the Age of COVID-19. *New Atlanticist*, 22
- GU, M. (2020). 'China's National Digital Currency DCEP/CBDC Overview'. Online: <https://boxmining.com/author/michael/>
- HE, D., McCAULEY, R. N. (2012). 10 Offshore Markets for the Domestic Currency: Monetary and Financial Stability Issues. *The Evolving Role of China in the Global Economy*, p. 301, <https://doi.org/10.7551/mitpress/9388.003.0017>
- HELLEINER, E. (2008). 'Below the State: Micro-Level Power'. In: D. Andrews (ed.) *International Monetary Power*, Ithaca: Cornell University Press
- KAZER, W. (2015). China Factory Gauge Slips to Three-Year Low in August. *The Wall Street Journal*, 1.
- KNOERICH, J. (2021). China's new digital currency: Implications for renminbi internationalization and the US Dollar. *The (Near) Future of Central Bank Digital Currencies*. pp. 145–166
- KOMLÓSSY, L., KÖRMENDI, GY., LADÁNYI, S. (2017). Út a piacorientált monetáris politika felé és a "New Normal" új monetáris politikai rendszere Kínában. *Hitelintézetési Szemle*, 16, 101. oldal
- LENTNER, C. (2016). A gazdasági válság hatása a globális, uniós és hazai szabályozási környezetre – különös tekintettel a felügyeleti elvekre. In Auer, Á. & Papp, T. (ed.) *A globális gazdasági válság hatása egyes jogintézményekre Magyarországon és az Európai Unióban: interdiszciplináris és összehasonlító elemzés*. NKE Szolgáltató Nonprofit Kft: Budapest. 45–84. oldal
- LI, A. H. (2015). The tumbled stock market, RMB devaluation, and financial reform in China. *China Perspectives*, 2015(2015/4), pp. 63–68, <https://doi.org/10.4000/chinaperspectives.6870>
- LIM, E. G. (2006). 'The Euro's Challenge to the Dollar'. *IMF Working Paper 06/153*. McMillan. of *International Political Economy*, 15(3): pp. 418–438. Press. Reserve Currency Competition', mimeo, Április, <https://doi.org/10.5089/9781451864137.001>
- MALLABY, S., WETHINGTON, O. (2012). The future of the yuan: China's struggle to internationalize its currency, *Foreign Aff.*, 91, pp. 135
- MATHEWS, J. A., SELDEN, M. (2018). China: The emergence of the Petroyuan and the challenge to US dollar hegemony, *The Asia-Pacific Journal*, 16(22/3), pp. 1–12
- PANITCH, L., GINDIN, S. (2009). Finance and the American empire. In: *American empire and the political economy of global finance* pp. 17–47. Palgrave Macmillan, London
- PATNAIK, P. (2015). Devaluation of the Yuan. *People's Democracy*, 3(1)
- PAULSON, H. M. (2020). The future of the dollar. Online: [https://www.globalstrikemedia.com/uploads/3/7/7/4/37740703/the\\_future\\_of\\_the\\_dollar\\_foreign\\_affairs.pdf](https://www.globalstrikemedia.com/uploads/3/7/7/4/37740703/the_future_of_the_dollar_foreign_affairs.pdf) [Hozzáférés: 2021. október 10.]
- PÓRA, A., SZÉPLAKI, V. (2022). Kína mint a feltörekvő piacok és fejlődő országok szuverénhitelezője, *Pénzügyi Szemle*, 67 (2), 196–212. oldal, [https://doi.org/10.35551/PFQ\\_2022\\_2\\_3](https://doi.org/10.35551/PFQ_2022_2_3)
- RILEY, C., YAN, S. (2015). China's stock market crashed in 2 minutes. *CNNMoney*. Online: <http://money.CNN.com/2015/07/09/investing/china-crash-in-two-minutes>.

- ROGOFF, K. (2021). The US dollar's hegemony is looking fragile. *Guardian*, Április 2, London
- SIDDIQUI, K. (2015). Political Economy of Japan's Decades-Long Economic stagnation. *Equilibrium Quarterly Journal of Economics and Economic Policy*, 10(4): pp. 9–39, <https://doi.org/10.12775/equil.2015.033>
- SIDDIQUI, K. (2017). Financialization and Economic Policy: The Issues of Capital Control in the Developing Countries. *World Review of Political Economy*. 8 (4): pp. 564–589, winter, <https://doi.org/10.13169/worlrevipoliecon.8.4.0564>
- SIDDIQUI, K. (2019). The US Economy, Global Imbalances and Recent Development: A Critical Review. *Istanbul Journal of Economics*, 69(2), pp. 175–205, <https://doi.org/10.26650/istjecon2019-0027>
- SIDDIQUI, K. (2020a). The US Dollar and the World Economy: A critical review. *Athens Journal of Economics and Business*, 6(1): pp. 21–44. Január, <https://doi.org/10.30958/ajbe.6-1-2>
- SIDDIQUI, K. (2020b). Can Global Imbalances Continue? The State of the United States Economy". *Argumenta Oeconomica Cracoviensia*, 23(2): pp. 11–32, <https://doi.org/10.15678/aoc.2020.2301>
- SIDDIQUI, K. (2021). The Bilateral Swap Agreements, Chinese Currency, and the Demise of The Us Dollar. *World*
- SIMES, D. (2020). China and Russia ditch the dollar in a move towards a 'financial alliance'. *Financial Times*, 17
- SITEK, P. (2021). Management of Foreign Exchange Reserves of the European Central Bank. *Przegląd Prawa i Administracji*, 127, pp. 499–512, <https://doi.org/10.19195/0137-1134.127.33>
- SPENCE, P. (2015). China's Stock Market Crash: Five Numbers You Need to Know. *The Telegraph*, 31. Online: <https://www.telegraph.co.uk/finance/china-business/11772729/Chinas-stock-market-crash-five-numbers-you-need-to-know.html>
- SUBACCHI, P. (2010). *One Currency, Two Systems: China's Renminbi Strategy*. London: Chatham House.
- SUBACCHI, P. (2016). *The people's money: How China is building a global currency*. Columbia University Press
- SZILÁGYI, J. (2018). The Belt and Road Initiative: China's Grand Strategy to Become a Real Superpower. *Dilemmas and Challenges of the Chinese Economy in the 21st Century: Economic Policy Effects of the Belt and Road Initiative*, pp. 27–66
- WANG, H. (2021). China Meets Digital Currency: E-CNY and Its Implications for Businesses. *Law Gazette*, Online: <https://lawgazette.com.sg/feature/china-meets-digital-currency-e-cny-and-its-implications-for-businesses/> [Hozzáférés: 2022. december 6.]
- WEI, L., TRIVEDI, A. (2015). China Boosts Efforts to Keep Money at Home. *The Wall Street Journal*, 1
- XIE, J. (2020). 'China's Digital Currency Takes Shape; Will It Challenge Dollar?'. In: *Voice of America*. 2020. április 25, Online: <https://www.voanews.com/economy-business/Chinas-digital-currency-takes-shape-will-it-challenge-dollar>
- YAO, S., LUO, D. (2008). Chinese stock market bubble: inevitable or incidental? *The University of Nottingham*
- ZHANG, B., WANG, S., WEI, Y., ZHAO, X. (2021). Impact of the RMB Joining the SDR Basket

on Its Internationalization from the Perspective of Risk Spillover. *Journal of Systems Science and Complexity*, 34(1), pp. 339–350, <https://doi.org/10.1007/s11424-020-9215-8>

ZHOU, C. (2020). ‘China’s Digital Currency Edges Closer with Large-Scale Test by Four State-Owned Banks’. *South China Morning Post*, 2020. augusztus 6.

#### ONLINE HIVATKOZÁSOK

IMF (2020). World Economic and Financial Surveys. Online: [https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2021/April/weo-report?c=924,111,&s=NGDP\\_RPCH,NGDPD,PPPGDP,NGDPDPC,PPPPC,&sy=2020&ey=2026&ssm=0&scsm=0&ssc=0&ssd=1&ssc=0&sic=0&sort=country&ds=.&br=1](https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2021/April/weo-report?c=924,111,&s=NGDP_RPCH,NGDPD,PPPGDP,NGDPDPC,PPPPC,&sy=2020&ey=2026&ssm=0&scsm=0&ssc=0&ssd=1&ssc=0&sic=0&sort=country&ds=.&br=1) [Hozzáférés: 2022. november 23.]

IMF (2021). US Dollar share of global foreign exchange reserve drops to a 25-year low. Online: <https://blogs.imf.org/2021/05/05/us-dollar-share-of-global-foreign-exchange-reserves-drops-to-25-year-low/> [Hozzáférés: 2022. november 23.]

IMF (2022). Currency Composition of Foreign Exchange-(COFER). Online: <https://data.imf.org/?sk=E6A5F467-C14B-4AA8-9F6D-5A09EC4E62A4> [Hozzáférés: 2022. november 17.]

Newsweek. (2021). “Will the US Dollar Lose Its Place as the World’s No. 1 Reserve Currency?”, New York. Online: <https://www.newsweek.com/will-us-dollar-lose-its-place-worlds-no-1-reserve-currency-1567224> .[Hozzáférés: 2022. május 19.]

People’s Bank of China, (PBOC, 2021). RMB Internalization Report. Online: <http://www.pbc.gov.cn/en/3688110/3688172/4157443/4433239/2021122809344466286.pdf>