

ЦИФРОВЫЕ ВАЛЮТЫ ЦЕНТРАЛЬНЫХ БАНКОВ (CBDC) КАК ФАКТОР ПОВЫШЕНИЯ УСТОЙЧИВОСТИ НАЦИОНАЛЬНЫХ ВАЛЮТНЫХ СИСТЕМ

CENTRAL BANK DIGITAL CURRENCIES (CBDC) AS A FACTOR IN ENHANCING THE STABILITY OF NATIONAL MONETARY SYSTEMS

M. Dadalyan

Summary. The article examines the potential of central bank digital currencies to enhance the stability of national monetary systems in the context of global financial architecture transformation. The mechanisms of CBDC's influence on currency risk reduction, financial stability provision, and decreasing dependence on dominant reserve currencies are analyzed. Based on the study of pilot projects of digital yuan, digital ruble, digital euro and other national CBDCs, key advantages and challenges of central bank digital currencies implementation are identified. The research results show that CBDCs create new opportunities for strengthening currency sovereignty, optimizing cross-border settlements, and improving monetary policy effectiveness.

Keywords: central bank digital currencies, CBDC, monetary system, financial stability, currency risks, digital ruble, cross-border settlements, currency sovereignty.

Дадалян Меружан Мишаевич
аспирант, Всероссийская академия внешней торговли
Министерства экономического развития
Российской Федерации
dadalyan@mail.ru

Аннотация. В статье исследуется потенциал цифровых валют центральных банков в повышении устойчивости национальных валютных систем в условиях трансформации глобальной финансовой архитектуры. Анализируются механизмы влияния CBDC на снижение валютных рисков, обеспечение финансовой стабильности и уменьшение зависимости от доминирующих резервных валют. На основе изучения пилотных проектов цифрового юаня, цифрового рубля, цифрового евро и других национальных CBDC выявляются ключевые преимущества и вызовы внедрения цифровых валют центральных банков. Результаты исследования показывают, что CBDC создают новые возможности для укрепления валютного суверенитета, оптимизации трансграничных расчетов и повышения эффективности денежно-кредитной политики.

Ключевые слова: цифровые валюты центральных банков, CBDC, валютная система, финансовая стабильность, валютные риски, цифровой рубль, трансграничные расчеты, валютный суверенитет.

Современная мировая валютная система переживает период фундаментальных трансформаций, обусловленных цифровизацией финансовых отношений, изменением геополитического ландшафта и возрастающей потребностью в более устойчивых и эффективных механизмах денежного обращения. В этом контексте цифровые валюты центральных банков выступают инновационным инструментом, способным существенно повысить устойчивость национальных валютных систем и создать основу для более сбалансированной международной финансовой архитектуры. По данным Банка международных расчетов, к концу 2024 года более 130 стран, представляющих 98 процентов мирового ВВП, находятся на различных стадиях исследования или внедрения CBDC [11]. Эта беспрецедентная активность центральных банков свидетельствует о признании стратегической важности цифровых валют для будущего глобальной финансовой системы.

Тхалиджиков А.С. определяет цифровые валюты центрального банка как цифровую форму фиатных денег,

эмитируемую и регулируемую центральным банком государства, которая представляет собой его прямое обязательство и обладает статусом законного платежного средства [8; с. 107]. В отличие от криптовалют, CBDC характеризуются централизованным управлением, государственными гарантиями и интеграцией в существующую финансовую систему. Санникова Л.В. подчеркивает, что правовая природа CBDC принципиально отличается от частных цифровых активов, поскольку цифровая валюта центрального банка является полноценной формой денег, а не суррогатом или финансовым инструментом [5; с. 29]. Это фундаментальное различие определяет потенциал CBDC в обеспечении валютной стабильности и укреплении доверия к национальной денежной единице.

Валютные риски представляют собой одну из ключевых угроз для экономической безопасности государств, особенно в условиях высокой волатильности международных финансовых рынков и геополитической нестабильности. Традиционные механизмы управления валютными рисками, включая валютные интервенции

и накопление международных резервов, требуют значительных финансовых ресурсов и не всегда обеспечивают желаемый эффект в условиях спекулятивных атак или структурных дисбалансов. CBDC открывают новые возможности для снижения валютных рисков через несколько взаимосвязанных механизмов, которые качественно отличаются от традиционных инструментов валютной политики.

Первый механизм связан с расширением инструментария денежно-кредитной политики и повышением ее эффективности. Варфоломеева В.А. и Иванова Н.А. отмечают, что в цифровую эпоху традиционные каналы трансмиссии денежно-кредитной политики трансформируются, и CBDC могут обеспечить более прямую и оперативную связь между решениями центрального банка и поведением экономических агентов [2; с. 93]. Цифровая валюта центрального банка позволяет реализовывать более точную настройку параметров монетарной политики, включая возможность применения дифференцированных процентных ставок, программируемых условий использования и таргетированных мер стимулирования. Это повышает способность центрального банка противодействовать валютным шокам и поддерживать стабильность обменного курса национальной валюты без необходимости масштабных валютных интервенций.

Второй механизм заключается в снижении зависимости от корреспондентских банковских сетей и платежных систем, контролируемых странами-эмитентами доминирующих резервных валют. Современная архитектура международных расчетов характеризуется высокой концентрацией и зависимостью от ограниченного числа платежных систем, что создает риски финансовой изоляции и ограничения доступа к глобальным финансовым ресурсам. Коршунов А.В. справедливо указывает, что процессы девалютизации национальных экономик тесно связаны с необходимостью снижения валютных рисков и зависимости от иностранных валют в расчетах [4; с. 156]. CBDC создают техническую основу для развития альтернативных платежных инфраструктур, основанных на прямом взаимодействии между центральными банками различных стран без посредничества коммерческих банков и международных платежных систем.

Третий механизм связан с повышением прозрачности и контролируемости финансовых потоков. CBDC на базе технологии распределенных реестров или централизованных цифровых платформ обеспечивают возможность отслеживания транзакций в режиме реального времени, что позволяет центральным банкам более эффективно выявлять и предотвращать спекулятивные операции, отмывание денег и другие действия, дестабилизирующие валютный рынок. Тхалиджоков А.С. подчеркивает, что влияние цифровых валют центральных

банков на финансовые рынки и институты проявляется через трансформацию механизмов обеспечения финансовой стабильности и снижение системных рисков [9; с. 169]. Возможность программирования условий использования CBDC позволяет внедрять автоматические механизмы предотвращения чрезмерной волатильности и ограничения спекулятивной активности.

Анализ пилотных проектов CBDC в различных странах демонстрирует разнообразие подходов к реализации цифровых валют центральных банков и их потенциальное влияние на устойчивость валютных систем. Китайский проект цифрового юаня, запущенный в 2020 году, представляет наиболее масштабный и продвинутый опыт внедрения CBDC. К началу 2025 года цифровой юань используется более чем в 260 городах Китая, объем транзакций превысил 1,8 триллиона юаней, а количество личных кошельков достигло 260 миллионов [12]. Китайский подход характеризуется двухуровневой архитектурой, при которой Народный банк Китая эмитирует цифровую валюту, а коммерческие банки и платежные операторы обеспечивают ее распространение среди пользователей. Стратегическая цель проекта выходит за рамки модернизации внутренней платежной системы и включает создание инфраструктуры для международного использования юаня в обход традиционной долларовой системы расчетов.

Европейский центральный банк в 2021 году запустил фазу исследования цифрового евро, которая должна завершиться к концу 2025 года принятием решения о запуске фазы подготовки. Джохадзе Е.Д. и Синельникова-Мурылева Е.В. анализируют уроки международного опыта реализации проектов розничных цифровых валют и отмечают, что европейский подход делает акцент на защите приватности пользователей и интеграции с существующей финансовой инфраструктурой [3; с. 5]. Цифровой евро разрабатывается как дополнение к наличным деньгам, а не их замена, с целью обеспечения европейским гражданам доступа к надежному и эффективному цифровому платежному средству в условиях снижения использования наличных и доминирования иностранных платежных систем на европейском рынке.

Россия реализует проект цифрового рубля с 2021 года, перейдя в 2023 году к фазе пилотного тестирования с участием реальных клиентов и бизнеса. Шайдуллин А.И., Воронюк А.А. и Комаров М.М. выделяют несколько ключевых перспектив внедрения цифрового рубля, включая снижение стоимости и ускорение расчетов, повышение финансовой доступности, создание новых возможностей для реализации государственных программ и укрепление технологического суверенитета в сфере платежных систем [10; с. 8]. Андрианова Н.Г. подчеркивает, что финансово-правовые особенности цифрового рубля как вида цифровой валюты централь-

ногого банка определяют его статус как третьей формы денег наряду с наличными и безналичными средствами, что требует специального правового регулирования [1; с. 27]. Сидоренко Э.Л. отмечает, что российская модель правового регулирования CBDC характеризуется комплексным подходом, охватывающим гражданско-правовые, финансово-правовые и административно-правовые аспекты [7; с. 254].

Особый интерес представляет опыт небольших развитых стран, уже запустивших полнофункциональные CBDC. Багамские острова в 2020 году первыми в мире запустили Sand Dollar, а Восточно-Карибский центральный банк внедрил DCash в 2021 году. Нигерия в 2021 году запустила eNaira для африканского континента. Севостьянова С.А. анализирует особенности внедрения цифровой валюты центрального банка Сингапура и проводит сравнение с цифровым рублем, выделяя сингапурскую модель фокуса на оптовых CBDC для межбанковских расчетов как альтернативный подход [6; с. 127]. Проект Ubin в Сингапуре демонстрирует потенциал CBDC для трансформации инфраструктуры финансовых рынков и повышения эффективности расчетов по ценным бумагам. Таблица демонстрирует сравнительную характеристику основных пилотных проектов CBDC.

Представленные данные демонстрируют, что различные страны выбирают разные архитектурные решения и приоритеты в зависимости от специфики национальной финансовой системы, уровня экономического развития и стратегических целей. Крупные экономики фокусируются на создании комплексных систем, способных обеспечить как внутренние, так и международные расчеты, в то время как малые страны концентрируются на решении конкретных проблем доступности финансовых услуг и модернизации платежной инфраструктуры.

Потенциал CBDC в обеспечении финансовой стабильности реализуется через несколько каналов воздействия на финансовую систему. Первый канал связан

с укреплением механизмов денежно-кредитной трансмиссии и расширением инструментария центральных банков для реагирования на финансовые шоки. Цифровая валюта центрального банка позволяет более оперативно и точно воздействовать на денежное предложение и кредитные условия, что критически важно в периоды кризисов. Возможность программирования CBDC открывает перспективы для реализации таргетированных мер поддержки отдельных секторов экономики или социальных групп без необходимости воздействия сложных административных механизмов распределения.

Второй канал заключается в снижении рисков банковских паник и массового изъятия депозитов. Наличие стабильной цифровой валюты центрального банка как безрисковой альтернативы банковским депозитам может как снижать, так и повышать системные риски в зависимости от дизайна CBDC. При правильной настройке параметров, включая лимиты на хранение CBDC и дифференцированное вознаграждение, цифровая валюта может служить механизмом стабилизации финансовой системы, обеспечивая гражданам доступ к надежному платежному инструменту без создания избыточного давления на банковскую систему.

Третий канал связан с повышением устойчивости платежной инфраструктуры к технологическим сбоям и кибератакам. Распределенная архитектура CBDC или резервированные централизованные системы обеспечивают более высокую степень надежности по сравнению с традиционными платежными системами, зависящими от ограниченного числа критически важных узлов. Это особенно актуально в условиях возрастающих киберугроз и попыток использования контроля над платежной инфраструктурой в geopolитических целях.

Вопрос снижения зависимости от доминирующих резервных валют представляет особую значимость для развивающихся стран и государств, сталкивающихся

Таблица 1.

Сравнительная характеристика пилотных проектов CBDC в 2024–2025 гг.

Страна	Название проекта	Стадия реализации	Архитектура	Тип CBDC	Ключевые цели
Китай	e-CNY (цифровой юань)	Масштабное пилотирование	Двухуровневая	Розничная	Интернационализация юаня, финансовая инклюзия
ЕС	Цифровой евро	Фаза исследования	Гибридная	Розничная	Цифровой суверенитет, дополнение наличных
Россия	Цифровой рубль	Пилотное тестирование	Трехформенная модель	Универсальная	Снижение издержек, финансовая доступность
Сингапур	Project Ubin	Прототипирование	Распределенная	Оптовая	Модернизация межбанковских расчетов
Багамы	Sand Dollar	Полный запуск	Двухуровневая	Розничная	Финансовая инклюзия островных территорий

Источник: составлено автором на основе данных [11; 12; 14]

с санкционным давлением. Современная международная валютная система характеризуется асимметричным распределением выгод, при котором страны-эмитенты ключевых резервных валют получают значительные преимущества в виде возможности финансирования дефицитов за счет внешних источников и влияния на глобальные финансовые потоки. CBDC создают технологическую основу для формирования альтернативных систем международных расчетов, основанных на прямом обмене национальными цифровыми валютами без необходимости конвертации через доминирующие резервные валюты.

Банк международных расчетов координирует несколько многосторонних проектов по созданию инфраструктуры для трансграничных расчетов с использованием CBDC. Проект mBridge, объединяющий центральные банки Китая, Гонконга, Таиланда, ОАЭ и Саудовской Аравии, демонстрирует возможность создания многосторонней платформы для международных расчетов с использованием цифровых валют центральных банков на базе технологии распределенных реестров [11]. К концу 2024 года на платформе mBridge было проведено более 160 пилотных транзакций на общую сумму свыше 22 миллиардов долларов, что подтверждает техническую осуществимость и экономическую целесообразность подхода. Средняя скорость расчетов

составила менее 15 секунд при стоимости транзакции на 50 процентов ниже традиционных корреспондентских каналов.

Европейский центральный банк совместно с центральными банками Норвегии, Швеции и Израиля реализует проект Project Jura, направленный на тестирование трансграничных расчетов между оптовыми CBDC различных юрисдикций. Эти инициативы демонстрируют движение к формированию новой архитектуры международных расчетов, в которой CBDC различных стран могут напрямую взаимодействовать без посредничества традиционных корреспондентских сетей. Такая трансформация потенциально способна снизить транзакционные издержки, ускорить расчеты и уменьшить зависимость от доминирующих резервных валют и контролируемой ими платежной инфраструктуры.

Рисунок иллюстрирует механизмы влияния CBDC на устойчивость национальных валютных систем.

Представленная схема демонстрирует комплексный характер влияния CBDC на устойчивость валютных систем через множественные механизмы и эффекты, которые в совокупности создают более надежную и независимую финансовую инфраструктуру. Важно отметить, что реализация этого потенциала требует тщательной

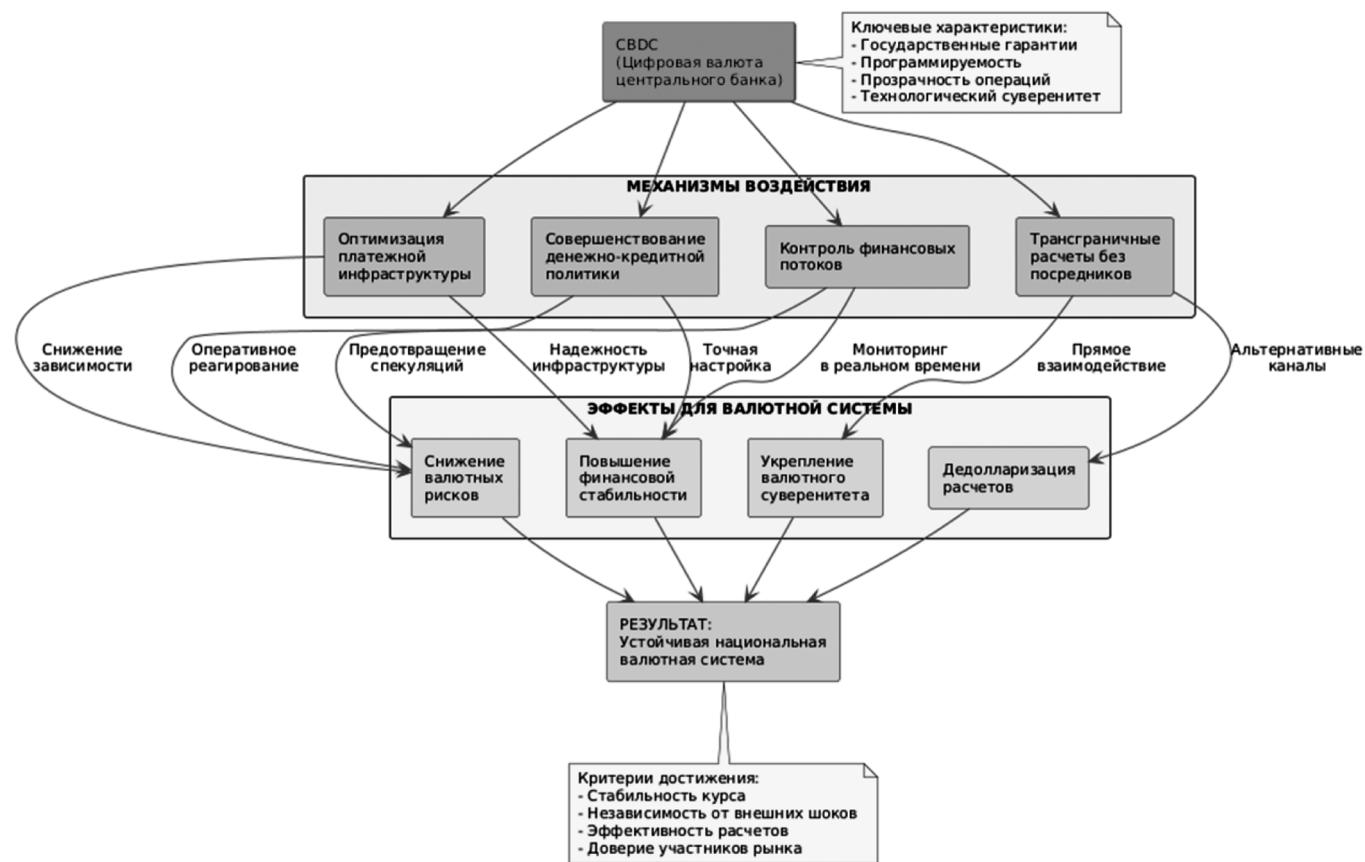


Рис. 1. Механизмы влияния CBDC на устойчивость национальных валютных систем

проработки технологических, правовых и институциональных аспектов внедрения цифровых валют центральных банков.

Вместе с тем, внедрение CBDC сопряжено с существенными вызовами и рисками, которые требуют внимательного анализа и управления. Первый комплекс рисков связан с потенциальным воздействием на банковскую систему и кредитное предложение. Массовый переток средств из банковских депозитов в CBDC может привести к сокращению ресурсной базы коммерческих банков и снижению их способности кредитовать реальный сектор экономики. Этот эффект дезинтермедиации требует разработки специальных механизмов ограничения, включая лимиты на хранение CBDC, дифференцированное вознаграждение и установление комиссий за конвертацию.

Второй комплекс вызовов касается технологических рисков и кибербезопасности. Централизованная или распределенная инфраструктура CBDC становится критически важным элементом национальной финансовой системы, что делает ее привлекательной целью для кибератак. Необходимость обеспечения бесперебойного функционирования системы при одновременной защите от несанкционированного доступа и сохранении определенного уровня приватности пользователей создает сложные технологические и управленические задачи. Сбои в работе CBDC могут иметь системные последствия для экономики, что требует создания резервных механизмов и процедур восстановления.

Третий комплекс проблем связан с вопросами приватности и государственного контроля. Цифровая природа CBDC потенциально позволяет центральному банку и государственным органам отслеживать все транзакции граждан и бизнеса, что вызывает обоснованные опасения относительно финансовой приватности и возможности злоупотреблений. Необходимость балансирования между требованиями противодействия отмыванию денег и финансированию терроризма, с одной стороны, и защитой конституционных прав граждан на приватность, с другой стороны, представляет сложную задачу институционального дизайна CBDC. Данные страны предлагают различные решения этой проблемы, от полной анонимности небольших транзакций до градуированного подхода с различными уровнями идентификации в зависимости от суммы операции.

Четвертый комплекс вызовов касается международной координации и стандартизации. Для реализации потенциала CBDC в трансграничных расчетах необходимо обеспечить совместимость различных национальных систем, что требует согласования технических стандартов, правовых рамок и процедур взаимодействия. Отсутствие международного консенсуса по ключевым

параметрам CBDC может привести к фрагментации и созданию несовместимых национальных систем, что ограничит возможности использования цифровых валют центральных банков в международных расчетах. Банк международных расчетов активно работает над формированием общих принципов и стандартов для CBDC, однако процесс международной координации осложняется различиями в правовых системах, уровнях технологического развития и стратегических интересах различных стран [13].

Перспективы развития CBDC и их влияние на устойчивость национальных валютных систем будут определяться несколькими ключевыми факторами. Первый фактор связан с темпами технологического развития и появлением новых решений в области распределенных реестров, криптографии и цифровой идентификации. Совершенствование технологических платформ позволит создавать более эффективные, безопасные и масштабируемые системы CBDC, способные обрабатывать большие объемы транзакций при минимальных издержках.

Второй фактор касается эволюции регуляторных подходов и формирования международных стандартов. Успешный опыт пилотных проектов и первых полномасштабных внедрений CBDC будет способствовать выработке лучших практик и формированию консенсуса относительно оптимальных параметров дизайна цифровых валют центральных банков. Международные финансовые институты, включая МВФ, БМР и группу Всемирного банка, играют ключевую роль в координации усилий различных стран и распространении накопленного опыта.

Третий фактор связан с geopolитической динамикой и изменением баланса сил в глобальной экономике. Стремление крупных развивающихся экономик к снижению зависимости от доминирующих резервных валют создает стимулы для ускоренного развития альтернативных механизмов международных расчетов на базе CBDC. Формирование региональных блоков и союзов, разрабатывающих общие подходы к цифровым валютам и трансграничным расчетам, может ускорить трансформацию международной валютной системы в направлении большей многополярности и снижения асимметрий.

Четвертый фактор касается взаимодействия CBDC с частными цифровыми активами и стейблкоинами. Развитие экосистемы цифровых валют, включающей как государственные, так и частные инструменты, потребует выработки механизмов существования и взаимодействия различных форм цифровых денег. CBDC могут служить якорем стабильности в этой экосистеме, обеспечивая надежную основу для развития инновационных финансовых сервисов при сохранении контроля

центральных банков над ключевыми параметрами денежного обращения.

Таким образом, цифровые валюты центральных банков представляют собой инновационный инструмент повышения устойчивости национальных валютных систем через множественные механизмы воздействия на различные аспекты функционирования финансовой системы. Потенциал CBDC в снижении валютных рисков реализуется через расширение инструментария денежно-кредитной политики, снижение зависимости от внешних платежных инфраструктур и повышение прозрачности финансовых потоков. Вклад в обеспечение финансовой стабильности достигается через укрепление механизмов трансмиссии монетарной политики, снижение системных рисков и повышение надежности платежной инфраструктуры. Уменьшение зависимости от доминирующих резервных валют становится возможным благодаря созданию альтернативных каналов трансграничных расчетов и формированию многосторонних платформ прямого обмена национальными цифровыми валютами.

Анализ пилотных проектов CBDC в различных странах демонстрирует разнообразие подходов к реализации цифровых валют центральных банков и подтверждает техническую осуществимость и экономическую

целесообразность их внедрения. Опыт Китая, Европейского союза, России, Сингапура и других стран показывает, что успешная реализация проектов CBDC требует тщательной проработки технологических решений, правовых рамок и механизмов интеграции с существующей финансовой инфраструктурой. Различия в приоритетах и подходах отражают специфику национальных финансовых систем и стратегических целей различных государств.

Вместе с тем, внедрение CBDC сопряжено с существенными вызовами, включая риски для банковской системы, технологические уязвимости, вопросы приватности и необходимость международной координации. Успешная реализация потенциала цифровых валют центральных банков требует комплексного подхода, учитывавшего как возможности, так и риски этой инновации. Перспективы развития CBDC и их влияние на устойчивость национальных валютных систем будут определяться взаимодействием технологических, регуляторных, геополитических и рыночных факторов. Формирование эффективной и устойчивой экосистемы цифровых валют центральных банков представляет собой долгосрочный процесс, требующий координации усилий центральных банков, регуляторных органов, финансовых институтов и технологических компаний на национальном и международном уровнях.

ЛИТЕРАТУРА

1. Андрианова Н.Г. Финансово-правовые особенности цифрового рубля как вида цифровой валюты центрального банка // Банковское право. 2024. № 3. С. 24–32.
2. Варфоломеева В.А., Иванова Н.А. Денежно-кредитная политика в цифровую эпоху // Вестник Академии права и управления. 2021. № 4 (65). С. 91–96.
3. Джохадзе Е.Д., Синельникова-Мурылева Е.В. Уроки международного опыта реализации проектов различных цифровых валют центральных банков для цифрового рубля // Экономическое развитие России. 2024. Т. 31. № 7. С. 4–8.
4. Коршунов А.В. Анализ ключевых показателей девальвации и их влияние на финансовую систему России // Вестник Академии права и управления. 2024. № 4 (79). С. 154–161.
5. Санникова Л.В. Правовые основы цифровых валют центральных банков и цифрового рубля // Финансовый журнал. 2023. Т. 15. № 5. С. 27–44.
6. Севостьянова С.А. Цифровая валюта центрального банка Сингапура: особенности внедрения и сравнение с цифровым рублем // Экономика и управление: проблемы, решения. 2023. Т. 3. № 12 (141). С. 124–131.
7. Сидоренко Э.Л. Правовое регулирование цифрового рубля: российская модель цифровой валюты центральных банков // В книге: Цифровое право. Абдрахманов Д.В., Архипов В.В., Богданов Д.Е., Богданова С.Г., Васюков В.Ф., Вепрев В.С., Волеводз А.Г., Егорова М.А., Зиновьева Е.С., Иноземцев М.И., Клевцов К.К., Кунев Д.А., Лыков А.А., Михайленко Н.В., Молчаков Н.Ю., Мурадян С.В., Плохов С.В., Пономарева Д.В., Понаморенко В.Е., Портянова П.Д. и др. Учебник. Москва, 2024. С. 248–261.
8. Тхалиджиков А.С. Цифровые валюты центрального банка: понятие, сущность и место среди цифровых валют (криптовалют) // Прикладные экономические исследования. 2024. № 4. С. 106–115.
9. Тхалиджиков А.С. Влияние цифровых валют центральных банков и цифровых финансовых активов на финансовые рынки и институты // Финансовая экономика. 2025. № 2. С. 167–174.
10. Шайдуллин А.И., Воронюк А.А., Комаров М.М. Перспективы и проблемы внедрения цифровой валюты центрального банка (цифрового рубля) в России // Финансы и бизнес. 2024. Т. 20. № 3. С. 3–18.
11. BIS — Central Bank Digital Currencies (электронный ресурс) — режим доступа: www.bis.org/cbdc.htm (дата обращения 20.10.2025).
12. Atlantic Council — CBDC Tracker (электронный ресурс) — режим доступа: www.atlanticcouncil.org/cbdctracker (дата обращения 20.10.2025).
13. IMF — Central Bank Digital Currency (электронный ресурс) — режим доступа: www.imf.org/en/Topics/fintech/central-bank-digital-currency (дата обращения 20.10.2025).
14. Банк России — Цифровой рубль (электронный ресурс) — режим доступа: www.cbr.ru/fintech/dr (дата обращения 20.10.2025).