

УДК 336.76

Осокина Марина Андреевна, студентка факультета экономики и финансов
Финансового университета при Правительстве РФ

e-mail: marina.osokina.2004@bk.ru

ГИБРИДНАЯ МОДЕЛЬ БУДУЩЕЙ МИРОВОЙ ВАЛЮТНОЙ СИСТЕМЫ

В статье будет рассмотрена вероятностная модель развития валютных систем стран мира – гибридная модель, состоящая из цифровых валют (CBDC) и стейблкоинов. В данной статье будет представлен анализ возможности интеграции гибридной валютной системы CBDC+стейблкоины на данном этапе развития платежных систем мира. Необходимо рассмотреть схему вероятного взаимодействия цифровых валют и стейблкоинов в рамках каждой страны, представленную в этой работе. Также автором приведены основные преимущества и недостатки будущей мировой валютной системы.

Ключевые слова: цифровые валюты, CBDC, стейблкоин, валютная система, интеграция.

Osokina Marina Andreevna, student at the faculty of economy and finance of the
Financial University Under the government of the Russian Federation

e-mail: marina.osokina.2004@bk.ru

A HYBRID MODEL FOR THE FUTURE WORLD CURRENCY SYSTEM

The article will consider a probabilistic model of the development of the world's currency systems, a hybrid model consisting of digital currencies (CBDCs) and stablecoins. This article will analyze the possibility of integrating a hybrid CBDC+stablecoin currency system at this stage of the world's payment systems development. It is necessary to consider the scheme of the probable interaction of

digital currencies and stablecoins within each country, presented in this work. The author also provides the main advantages and disadvantages of the future global currency system.

Keywords: digital currencies, CBDC, stablecoin, currency system, integration.

Мир находится на стадии поляризации – часть мира активно внедряют стейблкоины в национальную платежную и валютную систему, другая же часть активно разрабатывает проекты интеграции цифровых валют. Западные страны в основном являются противниками внедрения цифровых валют, видя перспективы развития на данном этапе развития в стейблкойнах. Восточный мир, включая Россию, разрабатывают и внедряют цифровые валюты, не признавая стейблкоины как форму денег. Однако постепенно среди ученых и экономистов возникает вопрос – возможна ли гибридная модель, сочетающая в себе обе инновационные формы осуществления платежей? В упрощенном виде будущую валютную модель можно представить следующим образом.

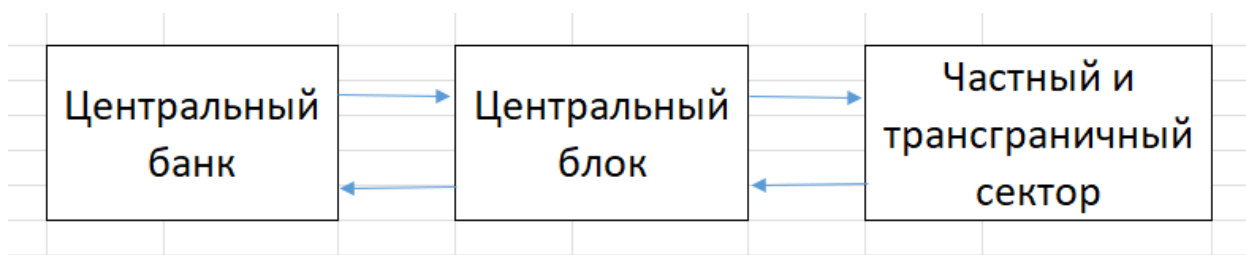


Рис. Схема будущей гибридной валютной системы.

Источник: составлено авторами.

Представленная схема иллюстрирует модель, где цифровой рубль (CBDC) и частные стейблкоины не конкурируют, а функционируют в разных, но взаимосвязанных правовых и экономических полях.

Первый левый блок представляет собой сфера государственного суверенитета. В этой части системы центральный банк выпускает цифровой рубль (CBDC), который является полным аналогом наличных и безналичных денег, но в цифровой форме.

Самый правый блок является частным и трансграничным сектором. Эта сфера существует поверх государственной и обслуживает потребности

глобальной экономики. Стейблкойны выпускаются коммерческими банками или крупными технологическими компаниями. Каждый стейблкойн на 100% обеспечен цифровым рублем (CBDC) на счетах эмитента, что гарантирует его стабильность. Эти стейблкойны предназначены для осуществления международных операций. Они работают на публичных блокчейнах, что позволяет проводить платежи между контрагентами из разных стран за секунды и минуты, а не за дни, как в традиционной системе SWIFT.

Центральный блок создан для предоставления связующей инфраструктура. Это мозговой центр и шлюз всей системы, который делает ее целостной и безопасной, а также служит для конвертации CBDC в стейблкойны и обратно. В задачи данного блока будет входить выполнение следующих функций: проверка стейблкойнов на эквивалентность резерву в CBDC, AML/CFT проверки,

Данная система имеет ряд преимуществ для различных участников экономической деятельности. Для государства это означает сохранение денежного суверенитета и повышение прозрачности бюджетных расходов. Бизнес в рамках конкуренции будет искать способы ускорять, удешевлять и упрощать трансграничные расчеты. Для населения это уверенность в прозрачности операций и стабильность (никакие ограничения, введенные против конкретной страны, не смогут остановить переток капитала)

Таким образом, эта гибридная модель создает двухуровневую денежную систему, где государство сохраняет контроль над базовым денежным агрегатом, а рынок получает эффективный инструмент для глобальной деятельности.

Перспектива создания гибридной финансовой экосистемы, где централизованные цифровые валюты (CBDC) выполняют функцию суверенного инструмента для государственных расчетов, а частные стейблкоины обслуживают сферу трансграничных платежей, выглядит на первый взгляд крайне логичной и эффективной. Эта модель, если предположить, что она будет реализована, могла бы разрешить множество наболевших проблем: снизить издержки международной торговли, повысить прозрачность бюджетных потоков и одновременно дать бизнесу гибкость и скорость глобальных операций.

Однако при детальном рассмотрении становится ясно, что на современном этапе эта архитектура является скорее утопическим идеалом, нежели реализуемым проектом, и упирается в фундаментальные, пока непреодолимые, противоречия между государственным суверенитетом и децентрализованной природой глобальных финансов.

Главный камень преткновения лежит в области контроля и суверенитета. Предположим, что CBDC действительно становится основным инструментом для всех внутренних государственных расчетов — от выплаты зарплат бюджетникам до финансирования крупных инфраструктурных проектов. Это наделит центральный банк и правительство беспрецедентным уровнем контроля над денежной массой. Они смогут в реальном времени отслеживать каждую транзакцию, программировать деньги на целевое использование, автоматически начислять налоги и даже применять санкции на уровне отдельного кошелька. Однако эта же сила делает систему CBDC абсолютно несовместимой с принципами, на которых должны базироваться трансграничные стейблкоины. Для того чтобы стейблкоин стал по-настоящему глобальным и эффективным средством расчета, он должен существовать в относительно нейтральном правовом поле, быть свободно конвертируемым и не подвергаться риску произвольного вмешательства со стороны одного государства. Если же этот стейблкоин будет строго привязан к CBDC или выпускаться под эгидой того же центрального банка, он автоматически унаследует все его ограничения и станет инструментом внешней политики, а не свободной торговли. Любая попытка Китая или США, например, использовать свой CBDC-стейблкоин для международных расчетов немедленно вызовет опасения у других стран о потенциальном шпионаже, финансовом давлении и утрате их собственного денежного суверенитета.

С другой стороны, если допустить к жизни частные, децентрализованные стейблкоины для трансграничных платежей, мы сталкиваемся с другой стороной проблемы — угрозой финансовой стабильности и монетарному контролю. Допустим, крупные корпорации начинают массово использовать для расчетов

между собой не долларовые переводы через SWIFT, а, скажем, стейблкоин от глобальной технологической платформы. Объемы таких операций могут быстро достигнуть триллионов долларов, создав параллельную финансовую систему, которая будет слабо регулироваться национальными регуляторами. В такой ситуации любой кризис доверия к этому частному стейблкоину, любой намек на недостаточность обеспечения или технический сбой вызовет цепную реакцию, которая неминуемо ударит по ликвидности в традиционной банковской системе и по курсу базового CBDC. Центральный банк в этой модели теряет свою ключевую функцию кредитора последней инстанции для значительного сегмента экономики, ведь он не может печатать стейблкоины, выпущенные частной компанией. История с крахом TerraUSD наглядно показала, насколько хрупкими могут быть даже крупнейшие алгоритмические стабильные активы, и масштабирование этой модели на весь мировой бизнес представляется безрассудным без создания глобальных надзорных органов, аналогов которым сегодня не существует.

Наконец, мы упираемся в технологические и правовые барьеры, которые делают интеграцию двух систем в настоящий момент невозможной.

Для работы такой системы требуется создание интероперабельных блокчейнов, где CBDC, являющийся по сути цифровой формой национальной валюты с высочайшим уровнем защиты, мог бы беспрепятственно и безопасно конвертироваться в «более свободный» стейблкоин, живущий в публичном блокчейне. Это создает огромную уязвимость для системы CBDC, открывая потенциальные шлюзы для хакерских атак и отмывания денег. Как обеспечить сквозной AML/CFT (противодействие отмыванию и финансированию терроризма) контроль за трансграничным стейблкоином, если он уходит из-под юрисдикции страны-эмитента? Национальные регуляторы просто не готовы выпустить из рук этот контроль, и любая попытка сделать это встретит жесткое сопротивление со стороны МВД, ФСБ и аналогичных структур по всему миру.

Таким образом, хотя концептуальное разделение труда между CBDC для внутреннего суверенного контроля и стейблкоинами для глобальной

эффективности и выглядит элегантно, на практике сегодня это нереализуемо. Произойти это может лишь в одном из двух сценариев. Либо человечество придет к созданию глобального цифрового гиперрегулятора, наделенного полномочиями, превосходящими полномочия национальных правительств, что маловероятно в обозримом будущем. Либо одна из ведущих мировых валют, например, цифровой юань или цифровой доллар, де-факто станет тем самым стейблкоином для трансграничных расчетов, подмяв под себя монетарную политику других стран, что является сценарием финансово-политической гегемонии, а не равноправного партнерства. На сегодняшний день почва для гармоничного симбиоза CBDC и стейблкоинов еще не готова — она требует преодоления фундаментальных противоречий между контролем и свободой, суверенитетом и глобализацией, что является не технологической, а глубоко политической задачей, решение которой лежит в очень отдаленной перспективе.

Список использованной литературы и источников:

1. Стейблкойны: опыт использования и регулирования 2024 – ЦБ РФ – URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/162005/analytical_report_10072024.pdf
2. CoinMarketCap - Top Stablecoin Tokens by Market Capitalization - URL: <https://coinmarketcap.com/view/stablecoin>
3. Цифровая валюта: что это и где используется – GeekBrains – URL: <https://gb.ru/blog/tsifrovaya-valyuta/>
4. Что такое цифровые валюты центрального банка (CBDC) – Binance – URL: <https://www.binance.com/ru/academy/articles/central-bank-digital-currencies-cbdc-explained>
5. Central Banks Digital Currencies: World Experience – Memo Journal – URL: <https://www.imemo.ru/en/publications/periodical/meimo/archive/2021/5-t-65/economy-economic-theory/central-banks-digital-currencies-world-experience>