

УДК 339.7

DOI: 10.24412/1998-5533-2026-1-48-52

**Цифровые валюты центральных банков:
сравнительный анализ моделей Китая и Европейского союза****Каибразиев Ринас Васимович**

Доктор экономических наук,
профессор кафедры мировой экономики и мировых финансов
Финансового университета при Правительстве РФ (Москва)

**Протосеня Александр Дмитриевич**

Аспирант факультета международных экономических отношений
Финансового университета при Правительстве РФ (Москва)

В статье исследуются альтернативные стратегии внедрения цифровых валют центральных банков (CBDC) на примере проектов цифрового юаня (e-CNY) и цифрового евро (digital euro). Актуальность работы обусловлена нарастающей трансформацией глобальной финансовой архитектуры и конкуренцией моделей цифровых платежей. Целью исследования является сопоставление архитектурных и институциональных решений в проектах КНР и ЕС для определения их влияния на перспективы международной интеграции. В отличие от стандартных описательных подходов, данная работа анализирует институциональную логику моделей «приоритета контроля» и «приоритета координации», выявляя структурные противоречия между скоростью внедрения, защитой прав пользователей и потенциалом международного влияния. Научная новизна заключается в анализе проектов на конец 2025 г. через призму рисков фрагментации мировой платежной системы. В результате выделены принципиальные различия проектов в механизмах обеспечения приватности и доступа к трансграничным операциям.

Ключевые слова: цифровые валюты центральных банков, CBDC, цифровой юань, цифровой евро, финансовый суверенитет, mBridge, платежные системы

Для цитирования: Каибразиев Р.В., Протосеня А.Д. Цифровые валюты центральных банков: сравнительный анализ моделей Китая и Европейского союза // Вестник экономики, права и социологии. 2026. № 1. С. 48–52. DOI: 10.24412/1998-5533-2026-1-48-52.

Цифровые валюты центральных банков (CBDC) становятся реальностью мировой финансовой системы, при этом подходы к их внедрению радикально различаются: от ускоренного массового развертывания под жёстким государственным контролем до длительной подготовки с акцентом на много-

стороннее управление. По данным *Atlantic Council*, к середине 2025 г. порядка 134 стран изучали возможность запуска CBDC [1]. С учетом того, что траектория развития технологии обращения цифровых валют определяется не только техническими возможностями, но и фундаментальной институцио-

нальной логикой, основной целью данной статьи является определение влияния модели управления и архитектуры *CBDC* на потенциал ее интеграции в глобальную валютно-финансовую систему. В зависимости от выбранной модели национальная цифровая валюта будет интегрирована либо в мировую платежную систему, либо в относительно закрытую систему региональных платёжных блоков. Анализ проведем по следующим основным параметрам: архитектура, модель управления (распределение долей контроля), мотивы внедрения, принципы обеспечения приватности и трансграничный аспект.

Китайский проект цифрового юаня (*e-CNY*) базируется на гибридной технологической архитектуре, которую эксперты МВФ характеризуют как «централизованный распределённый реестр» (*Centralized DLT*). В основе системы лежит двухуровневая операционная модель, где Народный банк Китая (НБК) контролирует ядро системы, использующее элементы блокчейна для обеспечения неизменности данных, но сохраняющее высокую пропускную способность за счёт централизованного подтверждения транзакций [2]. К ноябрю 2025 г. объём операций в системе достиг 16,7 трлн юаней [3]. Такая архитектура позволяет НБК эффективно управлять денежной массой в реальном времени, фактически оставляя коммерческие банки лишь посредниками при обслуживании клиентов, без влияния на выпуск валюты. Централизованный контроль является ответом на доминирование частных платформ (*Alipay*, *WeChat Pay*) и нацелен на восстановление государственного контроля над розничными платежами.

Институциональным аспектом китайской модели является концепция «контролируемой анонимности», при которой техническая реализация конфиденциальности носит иерархический характер: данные скрыты от коммерческих контрагентов, но полностью доступны регулятору для анализа подозрительных операций. На международном уровне *e-CNY* развивается через проект *mBridge*, который к июню 2024 г. достиг стадии жизнеспособного продукта с минимально необходимым для такого типа проектов количеством участников (с участием 35 коммерческих банков). *mBridge* использует собственные блокчейн-протоколы для расчетов вне традиционной корреспондентской сети. При этом участие требует определённого уровня политико-экономического доверия, что создаёт условия для формирования избирательных региональных платёжных зон [4].

Проект цифрового евро, напротив, реализуется как модель «приоритета координации», опирающаяся на централизованный расчётный движок (*settlement engine*) с высокой степенью устойчивости [5]. Технология распределённого реестра (*DLT*) объединяет различные подходы к синхронизации данных между участниками сети, из которых блок-

чейн – лишь один из вариантов. Согласно ЕЦБ, цифровой евро не основан на *DLT*, однако заимствует из неё принципы криптографической верификации и целостности записей [6].

Решение ЕЦБ от октября 2025 г. о переходе к фазе технической реализации подтверждает фокус на защите приватности по принципу «встроенной защиты данных» (*privacy by design*). В отличие от иерархического подхода КНР, легитимность цифрового евро обеспечивается через сложный процесс согласования 20 национальных регуляторов и соответствие общеевропейскому регламенту *GDPR* (Общий регламент по защите данных). Техническая архитектура евро нацелена на совместимость с различными частными кошельками, что стимулирует конкуренцию между банками, а не их превращение в пассивных агентов. По данным исследований МВФ 2024 г., такой подход минимизирует риски монополизации данных центральным банком [2].

Оборотной стороной внедрения *CBDC* является риск потенциального оттока ликвидности из коммерческих банков. Для обеспечения финансовой стабильности КНР устанавливает административные лимиты на остатки в кошельках и делает *e-CNY* беспроцентным, позиционируя его как цифровой аналог наличных денег (агрегат *M0*) [4]. Это подчёркивает, что *e-CNY* не инструмент сбережения, а средство платежа. Крупные суммы не могут уходить из банковской системы, что сохраняет контроль над денежной массой и работу коммерческих банков. В Евросоюзе ключевым инструментом защиты банковской системы от оттока ликвидности является количественный лимит владения цифровым евро. Он предотвращает превращение *CBDC* в инструмент накопления и защищает кредитный потенциал банков. Согласно проекту ЕЦБ, каждому физическому лицу разрешено иметь только один счёт с лимитом 3000–4000 евро на одного индивидуального пользователя [7]. Для торговых предприятий и государственных органов предусмотрен нулевой лимит. Они могут принимать и осуществлять платежи, но не хранить средства. При превышении лимита излишек автоматически переводится на привязанный банковский счёт (механизм «водопада»).

Существенные различия наблюдаются и в области функциональности. КНР активно внедряет программируемость на уровне так называемых «смарт-денег»: смарт-контракты позволяют выдавать субсидии с жестко заданными условиями использования (например, только на приобретение определенных товаров в заданный срок) [2]. Это расширяет возможности социальной политики, но создаёт риски фрагментации платёжного пространства. ЕЦБ, напротив, исключает создание «ваучерных денег», ограничивая программируемость уровнем «автоматизированных платежей», иницируемых пользователем для регулярных транзакций,

что сохраняет статус евро как безусловного платёжного средства [2; 5].

Техническая реализация доступности *CBDC* для различных групп пользователей отражает системные приоритеты. В Китае обсуждалась возможность внедрения аппаратных кошельков для офлайн-платежей – карт с экранами и биометрией, чтобы облегчить доступ к цифровой валюте для пожилых людей и жителей сельских регионов [8]. Массовое внедрение таких устройств пока не произошло, и *e-CNY* в основном используется через цифровые кошельки на смартфонах. В ЕС разрабатывается офлайн-режим по принципу «устройство – устройство» (*device-to-device*), обеспечивающему уровень приватности, сопоставимый с наличными: данные о транзакции недоступны даже регулятору в момент совершения платежа [9]. Это требует использования защищённых элементов в смартфонах и подчёркивает приоритет прав пользователей над тотальным контролем.

Сопоставление технологических и институциональных характеристик моделей национальных цифровых валют представлено в таблице 1.

Сравнительный анализ представленных в таблице 1 моделей показывает, что обе успешно реализуют базовую концепцию *CBDC* – создание цифрового платёжного средства под эмиссионным контролем центрального банка, но выявляет фундаментальное противоречие между скоростью внедрения, степенью централизации контроля и потенциалом международной интеграции.

Китайская модель демонстрирует преимущество в скорости внедрения благодаря централизованной модели управления. Пилотное внедрение *e-CNY* началось в апреле 2020 г. в четырёх городах. К ноя-

брю 2025 г. было открыто 230 млн персональных кошельков и примерно 18,8 млн корпоративных [3], что свидетельствует о быстром масштабировании системы. Однако централизация китайской модели создаёт концентрацию системных рисков и высокий уровень недоверия у внешних акторов, обусловленный полной подотчётностью платежей государству. Для сравнения, проект цифрового евро прошёл фазу подготовки (ноябрь 2023 г. – октябрь 2025 г.), а потенциальный запуск запланирован на 2029 г. [5], то есть полный цикл от концепции до внедрения составляет примерно девять лет.

Европейская модель жертвует темпами внедрения ради обеспечения широкой доступности инструмента, защиты прав пользователей и встроенной защиты персональных данных (*privacy by design*). Это делает европейский проект потенциально более приемлемым в качестве основы для будущих международных стандартов *CBDC*. Однако количественный лимит владения (3000 евро на пользователя) существенно ограничивает функциональность цифрового евро как средства накопления, что может снизить его привлекательность для пользователей, ориентированных на крупные накопления или единовременные платежи.

Таким образом, выбор модели *CBDC* представляет собой сложный компромисс между конкурирующими приоритетами. Как справедливо подчёркивают А.И. Гали и А.И. Абдуллин, текущий выбор модели *CBDC* предопределяет траекторию развития глобальных финансов на десятилетия вперёд [4; 12].

Активное развитие национальных проектов *CBDC* ставит перед мировым сообществом вопрос о необходимости выработки единых технологических и правовых стандартов. В настоящее время КНР и ЕС фактически тестируют альтернативные траектории интеграции в мировую систему. Если модель *e-CNY*, опирающаяся на платформу *mBridge*, во многом тяготеет к созданию региональных расчётных блоков с избирательным доступом, то цифровой евро проектируется с акцентом на международную совместимость и соблюдение жёстких принципов приватности.

Такое расхождение создаёт реальные риски фрагментации глобального платёжного пространства. В условиях отсутствия единых протоколов трансграничные транзакции могут попасть в зависимость от сложных политико-экономических договорённостей между отдельными юрисдикциями, что снизит эффективность внедрения цифровых валют. Стандартизация форматов данных и процедур комплаенса позволила бы смягчить риски дублирования инфраструктуры. Эксперты МВФ и Банка международных расчётов (БМР / *BIS*) ука-

Таблица 1
Сравнительный анализ моделей *CBDC* Китая и Евросоюза

Параметр сравнения	Модель <i>e-CNY</i> (КНР)	Модель цифрового евро (ЕС)
Технологическая база	Гибридная (<i>Centralized DLT</i>)	Централизованная
Контроль данных	Централизованный доступ регулятора	Встроенная защита приватности (<i>GDPR</i>)
Программируемость	Смарт-деньги (целое использование)	Автоматизация платежей (без условий)
Защита банковской ликвидности	Беспроцентность, лимиты остатков	Количественный лимит владения (3000€ – 4000€)
Офлайн – платежи	Аппаратные кошельки (пилот)	<i>Device-to-device</i> (высокая приватность)
Интернационализация	Региональные блоки (<i>mBridge</i>)	Интеграция через международные стандарты (<i>PFMI, ISO 20022</i>)
Роль посредников	Оператор интерфейса (пассивный)	Конкурирующий провайдер (активный)

Источник: составлено авторами на основе [1; 2; 4; 5; 10; 11].

зывают на важность согласования таких стандартов на ранней стадии разработки, хотя практическая реализация этой координации в условиях растущей многополярности международной финансовой системы остаётся ограниченной.

В заключение следует отметить, что сравнение моделей Китая и ЕС отражает не технический спор, а столкновение институциональных подходов к внедрению и развитию *CBDC*. Если значительная часть стран изберёт траекторию доминирующего контроля над транзакциями, глобальная платёжная система сохраняет риски фрагментации на изолированные сегменты. Если же возобладает логика технологической совместимости и защиты персональных данных, появится шанс на формирование открытого глобального финансового пространства. *CBDC* является мощнейшим инструментом монетарного суверенитета, но его цена в закрытой модели – потенциальная изоляция, а в открытой – необходимость длительной и сложной многосторонней координации.

Литература:

1. Central Bank Digital Currency Tracker // Atlantic Council. 2025. URL: <https://www.atlanticcouncil.org> (дата обращения: 29.01.2026).
2. Central Bank Digital Currency: Progress and Further Considerations // IMF Working Paper. 2024. URL: <https://www.imf.org> (дата обращения: 29.01.2026).
3. Digital Yuan Stocks Surge as China Approves Interest-Bearing Wallets for 2026 // MEXC News. 2025. December 30. URL: <https://www.mexc.co/en-GB/news/377602> (дата обращения: 07.02.2026).
4. Абдуллин А.И. Цифровой рубль: сущность, нормативные основы, влияние на российскую экономику // Вестник экономики, права и социологии. 2024. № 1. С. 7–12.
5. Digital euro: preparation phase and key design principles // European Central Bank. 2025. URL: <https://www.ecb.europa.eu> (дата обращения: 29.01.2026).
6. Digital euro: Frequently Asked Questions // European Central Bank. 2025. URL: https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/faqs/html/ecb.faq_digital_euro.en.html (дата обращения: 06.02.2026).
7. Demertzis M., Martins C. Progress with the digital euro // Intereconomics. 2023. Vol. 58. № 4. P. 195–200. URL: <https://www.intereconomics.eu/contents/year/2023/number/4/article/progress-with-the-digital-euro.html> (дата обращения: 06.02.2026).
8. Mu C. Theories and practice of exploring China's e-CNY // Data, digitalization, decentralized finance and central bank digital currencies: The future of banking and money. 2023. С. 179–190.
9. Technology Solutions to Support CBDC with Limited Connectivity // IMF Fintech Note. 2025. URL: <https://www.imf.org> (дата обращения: 29.01.2026).
10. Синельникова-Мурылева Е.В. Цифровые валюты центральных банков: потенциальные риски и выгоды // Вопросы экономики. 2020. № 4. С. 147–159.
11. Panetta F. The digital euro: a new frontier for payments // European Central Bank. 2024. URL: <https://www.ecb.europa.eu> (дата обращения: 29.01.2026).
12. Гали А.И. Перспективы использования цифровых валют центральных банков в трансграничных расчетах стран ЕАЭС // Вестник экономики, права и социологии. 2024. № 3. С. 104–109.
13. Evaluating the Implications of CBDC for Financial Stability // IMF Fintech Note. 2025. URL: <https://www.imf.org> (дата обращения: 29.01.2026).
14. Project mBridge – Connecting economies through CBDC // Bank for International Settlements. 2024. URL: <https://www.bis.org> (дата обращения: 29.01.2026).

Central Bank Digital Currencies: a Comparative Analysis of the Chinese and European Union Models

Kashbraziev R.V., Protosenya A.D.

Financial University under the Government of the Russian Federation (Moscow)

The article explores alternative strategies for implementing central bank digital currencies (CBDC) using the example of the Chinese digital yuan (e-CNY) and digital euro projects. The relevance of the work is due to the growing transformation of the global financial architecture and the competition between digital payment models. The aim of the study is a comparison of architectural and institutional solutions in the PRC and EU projects to determine their impact on the prospects for international integration. Unlike standard descriptive approaches, this work analyzes the institutional logic of «control-priority» and «coordination-priority» models, identifying structural compromises between implementation speed, user rights protection, and potential for international influence. The scientific novelty lies in the analysis of projects as of the end of 2025 through the prism of risks of fragmentation of the global payment system. As a result, fundamental differences between the projects in the mechanisms for ensuring privacy and access to cross-border transactions are identified.

Keywords: central bank digital currencies, CBDC, digital yuan, digital euro, monetary sovereignty, mBridge, payment systems

