



Ալբերտ ՀԱՅՐԱՊԵՏՅԱՆ

Տնտեսագիտության
թեկնածու

2012 թ. ավարտել է ՀՊՏՀ բակալավրիատը՝ «Տնտեսագիտության տեսություն» մասնագիտությամբ: ՀՀ ԳԱԱ գիտակրթական միջազգային կենտրոնում ստացել է տնտեսագիտության մագիստրոսի որակավորում՝ «Մենեջմենթ» մասնագիտությամբ, 2016 թ.՝ Հայաստանի ամերիկյան համալսարանում՝ մագիստրոսի որակավորում՝ «Քաղաքագիտություն և միջազգային հարաբերություններ» մասնագիտությամբ, 2017 թ.՝ տնտեսագիտության թեկնածուի գիտական աստիճան: 2018 թ. Լեհաստանում ավարտել է Եվրոպայի քոլեջը (College of Europe), 2021 թ.՝ ՀՀ ԱԳՆ Հայաստանի դիվանագիտական դպրոցը: 2018 թ.-ից սկսած՝ դասավանդում է ՀՊՏՀ-ում: 2022-2024 թթ. եղել է Էկոնոմիկայի նախարարության վճարահաշվարկային համակարգերի բաժնի պետ: 2024 թ.-ին նշանակվել է Էկոնոմիկայի նախարարության տնտեսական հեղափոխությունների վարչության պետ:

Հեղինակ և համահեղինակ է ավելի քան 20 գիտական հրապարակումների:



<https://orcid.org/0000-0003-1029-3620>

ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԹՎԱՅԻՆ ԱՐԺՈՒՅԹՆԵՐ.

ՎՃԱՐԱՅԻՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԵՐԻ ՓՈԽԱԿԵՐՊՎՈՂ ԱՊԱԳԱՆ

DOI: 10.52174/2579-2989_2024.4-20

Հիմնաբառեր.

Կենտրոնական բանկի թվային արժույթ, իրավական կարգավորում, վճարային համակարգ

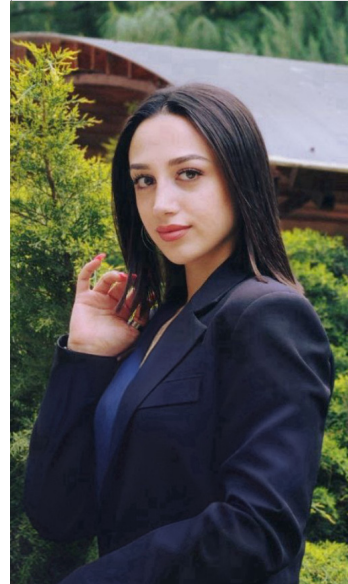
Ինչպե՞ս կազդի Կենտրոնական բանկի թվային արժույթների (ԿԲԹԱ)-ի ներդրումը ֆինանսական կայունության և դրամավարկային քաղաքականության իրականացման վրա, ինչ ռիսկեր դա կառաջացնի բանկային հատվածի համար, արդյո՞ք ԿԲԹԱ կիրառումն ապագայում կդառնա «դամոկլյան սուր» ավանդական վճարամիջոցների համար, թե՞ կլինի այլընտրանք կրիպտոարժույթներին. սրանք հարցեր են, որ վերջին շրջանում, ի թիվս այլ հարցերի, գրավել են տնտեսագետ-վերլուծաբանների ուշադրությունը: ԿԲԹԱ-ն, լինելով երկրի կենտրոնական բանկի կողմից կարգավորվող արժույթի թվային ձև, էապես տարբերվում է արժույթի ավանդական տարատեսակներից՝ ներառելով ուշագրավ համադրություն. դա հանդես է գալիս որպես ֆիաթ արժույթի և թվային արժույթի յուրօրինակ համադրություն՝ ամրապնդելով կենտրոնական բանկի դերը մեթոդա թվային աշխարհում: Գլոբալացման և թվայնացման այս ժամանակաշրջանում վճարային համակարգերի նորարարական լուծումների առաջացումը կենտրոնական բանկերի համար օրհասական է դարձնում վճարային համակարգերի և փողի արդիականացմանն ուղղված քայլերի իրականացումը:

Հոդվածում փորձել ենք ներկայացնել ԿԲԹԱ ներդրման իրատեսականությունն ու կիրառման նպատակահարմարությունն աճող թվայնացման այս ժամանակաշրջանում՝ միաժամանակ անդրադառնալով արդեն իսկ ԿԲԹԱ օգտագործող երկրների փորձին, այլ հավասար պայմաններում՝ ՀՀ-ում դրա տեղայնացման հեռանկարին:

Ներածություն: Ժամանակակից աշխարհը զարգանում է ակնթարթային արագությամբ՝ իր հերթին բազմաթիվ հիմնախնդիրներ առաջացնելով հատկապես ֆինանսական համակարգերի համար: Թեև կրիպտոարժույթների գաղափարը դեռևս ամբողջությամբ բացահայտված և յուրացված չէ, աշխարհն արդեն իսկ փորձում է լուծել թվային արժույթի նոր, կատարելագործված տեսակների ստեղծման և կիրառման խնդիրները: Կենտրոնական բանկի թվային արժույթը (ԿԲԹԱ) երկրի ազգային արժույթի թվային ձևն է, որը թողարկվում և կարգավորվում է կենտրոնական բանկի կողմից¹: Կրիպտոարժույթների նկատմամբ աճող հետաքրքրությունը կենտրոնական բանկերի շրջանում առաջացրել է մտահոգություններ, ինչն էլ նրանց դրդել է հաշվի առնել նոր տեխնոլոգիական զարգացումները՝ փորձելով ներդաշնակ լինել վերջիններիս հետ:

Կրիպտոարժույթներն իրականում լուրջ մարտահրավեր են ավանդական ֆինանսական համակարգի համար, և այս համատեքստում կենտրոնական բանկերի համար կա ռիսկ, որ դրանք, իրականացնելով փողի գործառույթները, կարող են աստիճանաբար դառնալ հիմնական վճարամիջոց՝ այդպիսով դուրս մղելով ֆիաթ արժույթները²: Հետևաբար՝ զարմանալի չէ, որ մի շարք զարգացած երկրներում արդեն իսկ քննարկվում են ԿԲԹԱ ներդրման հնարավոր տարբերակներն ու դրանցից բխող հետևանքները:

ԿԲԹԱ-ն կենտրոնական բանկի պարտավորություն է, որը թվայնորեն ստեղծվում և գրանցվում է կենտրոնացված կամ ապակենտրոնացված գրանցամատյաններում, արտահայտվում է գոյություն ունեցող դրամական միավորով և փոխակերպվում կանխիկի³: ԿԲԹԱ-ն տարբերվում է ավանդական պահուստային կամ հաշվարկային հաշիվների մնացորդներից⁴: Թեև ԿԲԹԱ-ն նոր երևույթ է տնտեսական աշխարհում, սակայն, որպես այդպիսին, դրա առաջին օրինակը կարելի է վերագրել 1993 թ.-ին, երբ Ֆինլանդիայի բանկը գործարկեց Avant խելացի քարտերը, որոնք կանխիկի առաջին էլեկտրոնային ձևն էին: Չնայած քարտերն ի վերջո դուրս եկան կիրառությունից 2000-ականների սկզբին, դրանք կարելի է հա-



**Գրեմա
ԳՈՒՐՈՒՅԱՆ**
ՀՊՏՀ մագիստրանտ

2023 թ. գերազանցությամբ ավարտել է ՀՊՏՀ բակալավրիատը՝ «Տնտեսագիտություն» մասնագիտությամբ, ապա ընդունվել մագիստրատուրա՝ «Միջազգային տնտեսական հարաբերություններ» կրթական ծրագրով: 2023 թ.-ից սկսած՝ աշխատում է ՀՀ ԿԳՄՍ «Պատմամշակութային արժեքի թանգարանների և պատմական միջավայրի պահպանության ծառայություն» ՊՈԱԿ-ում՝ որպես հաշվապահ:

2024 թվականից ՀՊՏՀ «Ամբերդ» հեղափոխական կենտրոնի հեղափոխական խմբերի անդամ է: Ներկայումս հանդիսանում է 5 գիտական հրապարակումների հեղինակ և համահեղինակ:

 <https://orcid.org/0009-0006-5946-8996>

¹ What Is a Central Bank Digital Currency (CBDC)?, available at [https://www.investopedia.com/terms/c/central-bank-digital-currency-cbdc.asp#:~:text=A%20central%20bank%20digital%20currency%20\(CBDC\)%20is%20a%20form%20of,some%20have%20even%20implemented%20them](https://www.investopedia.com/terms/c/central-bank-digital-currency-cbdc.asp#:~:text=A%20central%20bank%20digital%20currency%20(CBDC)%20is%20a%20form%20of,some%20have%20even%20implemented%20them)

² Ֆիաթ արժույթները (fiat money) պետականորեն թողարկված ազգային արժույթներն են (օրինակ՝ ԱՄՆ դոլարը, եվրոն, դրամը և այլ ազգային արժույթներ), որոնց արժեքը հիմնականում հիմնված է կառավարության որոշման և հանրային վստահության վրա, այլ ոչ թե ներքին արժեքի, ինչպես ոսկու կամ արծաթի դեպքում է:

³ World Bank Group, Central Bank Digital Currency, 2021, available at <https://documents1.worldbank.org/curated/en/603451638869243764/pdf/Central-Bank-Digital-Currency-Background-Technical-Note.pdf>

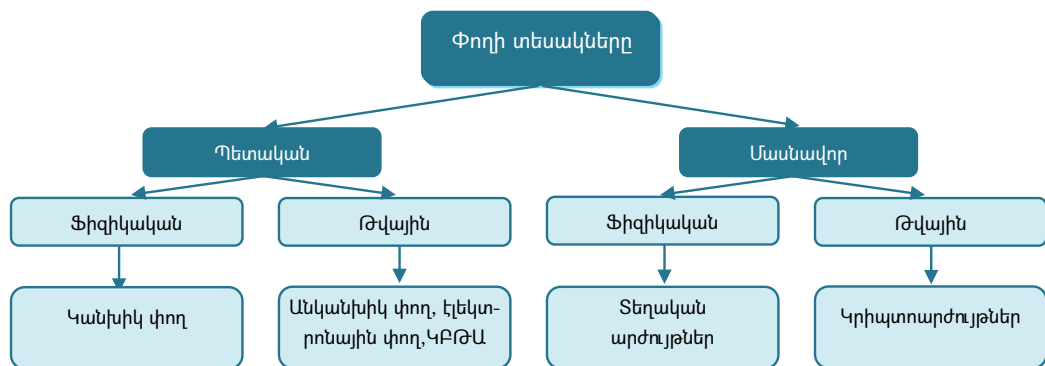
⁴ Central Bank Digital Currency Global Interoperability Principles, White Paper, June 2023, available at https://www3.weforum.org/docs/WEF_Central_Bank_Digital_Currency_Global_Interoperability_Principles_2023.pdf

մարել ԿԲԹԱ առաջին նախատիպն աշխարհում⁵:

Վճարային համակարգերի էվոլյուցիան: Վերջին տասնամյակում կրիպտոարժույթների հեղափոխական մուտքը ֆինանսական համակարգեր շեշտակի վերափոխեց վճարային համակարգերի մասին ավանդական պատկերացումները, և աշխարհը կանգնեց մի նոր թվային իրականության առաջ, որի մասին պատկերացնելն անգամ շատ մոտ անցյալում անհնար էր: Կենտրոնական բանկի թվային արժույթների գաղափարը հենց այս թվային հեղափոխության արգասիքներից մեկն է: ԿԲԹԱ-ն, կարծես թե, փորձում է լուծել կրիպտոարժույթներին վերագրվող «թերությունները», ինչպիսիք են ապակենտրոնացվածությունը և գնային անկայունությունը: Այն փաստը, որ աշխարհի կենտրոնական բանկերի մեծ մասն արդեն սկսել է ուսումնասիրել պետության կողմից թողարկվող թվային արժույթի գործարկման հնարավորությունները, վկայում է թվային, անհայտ վճարումների, կրիպտոարժույթների և էլեկտրոնային առևտրի լայն տարածման մասին, որն էլ ավելի արագացավ COVID-19 համավարակի, ինչպես նաև դրա ընձեռած բազմաթիվ հնարավորությունների շնորհիվ: Ամեն անգամ, երբ փողը փոխել է իր արտահայտման ձևը, հասարակությունից որոշակի ժամանակ է պահանջվել, որպեսզի վերջինս սկսի վստահել դրան: Այսօր արդեն շրջանառության մեջ գտնվող փողի ավելի քան 90%-ն ունի թվային ձև, ինչը վկայում է ֆինանսական համակարգերի էական փոփոխության մասին⁶: Թեև ավելի շատ վճարումներ կատարվում են թվային եղանակով, դա ինքնին չի նշանակում, որ կենտրոնական բանկերը լիովին պատրաստ են անցնելու թվային արժույթների: Սակայն, բլոկչեյն տեխնոլոգիաների զարգացմամբ անհրաժեշտություն է առաջանում վերանայելու առկա ֆինանսական հաստատություններն ու քաղաքականությունները՝ նպատակ ունենալով գտնելու ուղիներ, որոնք կօգնեն օգտվել արժույթային ապակենտրոնացումից և թվայնացումից:

Փորձելով հասկանալ ԿԲԹԱ առաքելությունը՝ նպատակահարմար ենք համարում վերլուծությունը սկսել արդեն իսկ գոյություն ունեցող վճարային համակարգերի հետ համեմատականներ անցկացնելով:

Ամենապարզը կանխիկ վճարման համակարգն է, որն ունի ապակենտրոնացված բնույթ: Այս համակարգում վճարային գործիքը (թղթադրամներ կամ մետաղադրամներ) նույնական է փոխանակվող դրամական միջոցների հետ: Դա արտահայտված է տեղական հաշվարկային միավորով, թողարկվում է կենտրոնական բան-



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 1



⁵ Stanley, Andrew., 2022. "The Ascent of CBDCs." IMF Finance & Development, available at: <https://www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/2022/09/Picture-this-The-ascent-of-CBDCs>

⁶ Mookerjee, Ajay S., 2021. "What If Central Banks Issued Digital Currency?" Harvard Business Review, available at: <https://hbr.org/2021/10/what-if-central-banks-issued-digital-currency>

⁷ Գծապատկերը կառուցվել է հեղինակների կողմից:

կի կողմից, ապակենտրոնացված ձևով հաշվարկվում է գործարք կատարող կողմերի միջև և ակնհայտորեն ունի ֆիզիկական տեսք: Կանխիկ գումարը հանդես է գալիս մետաղադրամների և թղթադրամների տեսքով, որոնք իրենցից արժեք են ներկայացնում: Փոխանցումները կարող են կատարվել երկու անձանց միջև փոխանակման միջոցով՝ գործարքի վավերացման համար առանց երրորդ կողմի (որպես բանկ) մասնակցության: Կանխիկ վճարման համակարգը, սովորաբար, մեկ արժույթային համակարգ է, քանի որ թղթադրամները կարող են օգտագործվել միայն իրենց արժույթային տարածքում: ԱՄՆ դոլարն այս առումով բացառություն է, քանի որ դա հաճախ գործում է որպես զուգահեռ արժույթ այն երկրներում, որտեղ ներքին արժույթը թույլ է կամ էլ փոխարինում է ազգային արժույթին (դոլարայնացում): ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ վստահությունը և դրա լայն տարածվածությունը թույլ են տալիս որոշ տնտեսությունների ապավինել դրան՝ տնտեսական կայունությունը պահպանելու համար:

Տեղական արժույթները մասնավորի ենթաբազմություն են՝ նախատեսված որոշակի աշխարհագրական տարածքում՝ քաղաքում կամ շրջանում տնտեսական գործունեությունը խթանելու համար: Այս արժույթները, սովորաբար, թողարկվում են մասնավոր ձեռնարկությունների, կոոպերատիվների, տեղական կազմակերպությունների կամ համայնքային խմբերի, այլ ոչ թե կենտրոնական կառավարությունների կողմից: Տեղական արժույթի օրինակ է Amazon Coins-ը, որն իր բնույթով վիրտուալ է: Դա ներկայացվել է Amazon-ի կողմից՝ 2013 թվականին և նախատեսված է Amazon-ի Appstore-ում հավելվածներ, խաղեր և ներհավելվածային բովանդակություն գնելու համար:

Ամենալայն կիրառություն ունեցողը բանկային վճարային համակարգն է, որը բնութագրվում է տարբեր վճարային գործիքների կիրառմամբ: Բացի ավանդական գործիքներից, ինչպիսիք են բանկային փոխանցումներն ու չեկերը, այս համակարգում վճարումներ կարող են կատարվել

դեբետային քարտերի և բջջային հավելվածների միջոցով:

Վճարային համակարգի բավական երիտասարդ տարատեսակ է PayPal-ը, որը զարգացել է որպես eBay-ի վճարային համակարգ, սակայն ներկայումս գործում է լիովին անկախ: Բանկային հաշիվների համեմատությամբ այս դեպքում առավելությունն այն է, որ կարող են բացվել հաշիվներ՝ առանց սեփականատիրոջ ինքնության մասին տեղեկությունների հաղորդման (պահանջվում է միայն էլեկտրոնային հասցե): PayPal-ը, ի տարբերություն կրեդիտային քարտերով վճարումների, հնարավորություն է տալիս կատարելու բազմարժույթային վճարումներ և, միաժամանակ, պահելու ավանդներ տարբեր արժույթներով, ինչը դա վերածում է առավել ճկուն և հարմար միջավայրի միջազգային ֆինանսական գործարքների համար: Այժմ հասկանանք, թե ինչ է ԿԲԹԱ-ն, և ինչպես է դա տարբերվում փողի այլ ձևերից:

ԿԲԹԱ զարգացման շարժառիթները:

ԿԲԹԱ հնարավոր առավելությունների ցանկը բավական լայն է, որից կարևորագույնը, կարծում ենք, արդի ֆինանսական իրողությանն այլընտրանք լինելու կարողությունն է՝ մրցակցությունը մասնավոր թվային փողի նորաստեղծ ձևերի հետ: ԿԲԹԱ-ն կենտրոնական բանկի պարտավորություն է՝ «կենտրոնական բանկի փողի թվային ձև», որը տարբերվում է պահուստային կամ հաշվարկային ավանդական հաշիվներից: Ի տարբերություն կանխիկի, ԿԲԹԱ-ն, ամենայն հավանականությամբ, չի լինի լիովին անանուն, սակայն կարող է պաշտպանել օգտվողների տվյալները երրորդ կողմերից: Վավերացման տեխնոլոգիան կարող է լինել թե՛ կենտրոնացված, թե՛ ապակենտրոնացված՝ կախված ընտրված մոդելից⁸:

Կենտրոնացված մոդելները կարող են ավելի հարմար լինել գործարքների արագ և արդյունավետ մշակման համար, մինչդեռ ապակենտրոնացված մոդելներն առաջարկում են ուժեղացված անվտանգություն և թափանցիկություն: Կենտրոնացված մոդելում մեկ մարմին (սովորաբար՝ կենտրոնական բանկը) վերահսկում է վա-

⁸ Adrian, Tobias, and Tommaso Mancini-Griffoli. 2019. "The Rise of Digital Money." IMF Fintech Notes, available at <https://www.imf.org/en/Publications/fintech-notes/Issues/2019/07/12/The-Rise-of-Digital-Money-47097>

վերացման և ստուգման գործընթացները: Բոլոր գործարքները մշակվում են կենտրոնական սերվերի կամ տվյալների բազայի միջոցով: Ապակենտրոնացված մոդելում վավերացման գործընթացը բաշխվում է բազմաթիվ հանգույցների վրա (ինչպիսին է բլոկչեյնը): Այս դեպքում որևէ իշխանություն չի վերահսկում համակարգը: Կարող է դիտարկվել նաև համակցված մոտեցումը, որի դեպքում կենտրոնական բանկը կարող է վերահսկել հիմնական գործառույթները՝ միաժամանակ օգտագործելով ապակենտրոնացված տեխնոլոգիաներ գործարքների վավերացման և տվյալների պահպանման համար: ԿԲԹԱ զարգացումն ուղղակի արձագանքն էր կրիպտոարժույթների նկատմամբ աճող հետաքրքրության, և որպեսզի ԿԲ-ները չկորցնեն պետության գլխավոր մենաշնորհներից մեկը՝ փող տպելու գործառույթը, վերջիններս որոշեցին հարմարվել փոփոխվող իրավիճակին: ԿԲԹԱ-ն ինքնիշխան արժույթի թվային ձև է, որը թողարկվում է կենտրոնական բանկերի կողմից՝ անտեսելով ավանդական ֆիաթ արժույթների և թվային ակտիվների միջև սահմանները, ինչպիսիք են, օրինակ, կրիպտոարժույթները: ԿԲԹԱ կիրառումը կնվազեցնի թվային կամ կրիպտոարժույթների օգտագործման հետ կապված ռիսկերը: Կրիպտոարժույթները նույնպես թվային արժույթներ են, որոնք օգտագործում են կրիպտոգրաֆիա՝ ցանցում գործարքներն ապահովելու և ստուգելու համար: Կենտրոնական բանկի թվային արժույթները նախագծված են կրիպտոարժույթների նմանությամբ, սակայն կարող են չպահանջել բլոկչեյն տեխնոլոգիա կամ կոնսենսուսի (միակամության) կառուցակարգեր. վերջինս ենթադրում է ցանցի բոլոր մասնակիցների համաձայնությունը համակարգի ներկա վիճակի վերաբերյալ:

Կրիպտոարժույթների արժեքը ձևավորվում է ըստ օգտատերերի հետաքրքրության: Դրանք անկայուն ակտիվներ են, որոնք ավելի հարմար են սպեկուլյատիվ նպատակների համար, ինչն առնվազն առայժմ խնդրահարույց է՝ կայունություն

պահանջող ֆինանսական համակարգում պետության կողմից թողարկված վճարամիջոցի (ֆիաթ արժույթ) փոխարեն համատարած կիրառման տեսանկյունից: Ի տարբերություն դրանց, ԿԲԹԱ-ն արտացոլում է ֆիաթ արժույթների արժեքը և նախատեսված է կայունության ու անվտանգության համար: Թեև Կենտրոնական բանկի թվային արժույթի գաղափարը բխում է կրիպտոարժույթներից և բլոկչեյն տեխնոլոգիաներից, ԿԲԹԱ-ն կրիպտոարժույթ չէ: Կենտրոնական բանկը վերահսկում է ԿԲԹԱ-ն, մինչդեռ կրիպտոարժույթն ապակենտրոնացված է, ինչը նշանակում է, որ չի կարող կարգավորվել մեկ մարմնի (բանկի) կողմից⁹:

ԿԲԹԱ հնարավոր կիրառելիությունը. մանրածախ առևտրից մինչև միջսահմանային լուծումներ: Ակտիվների շրջանակը, որ կենտրոնական բանկերը կարող են տրամադրել հանրությանը, կարելի է տարբերակել հետևյալ կերպ.¹⁰

❖ Token-ի վրա հիմնված ԿԲԹԱ, որ փոխանակվում է peer-to-peer հիմունքներով, և ԿԲԹԱ, որ հիմնված է կենտրոնական բանկում պահվող հաշիվների վրա: Token-ի վրա հիմնված ԿԲԹԱ-ն կարող է դիտվել որպես կանխիկի փոխարինող: Դա նման կլինի էլեկտրոնային փողերին, որոնք տրամադրվում են բանկերի կողմից, թեև փողերի վճարման դեմ պայքարը բավական խիստ սահմանափակումներ է դնում նման վճարային օբյեկտների համար (օրինակ՝ անանուն էլեկտրոնային փողի միջոցով կատարվող առցանց վճարումների նկատմամբ կիրառվող սահմանաչափերը): Հաշվի վրա հիմնված մանրածախ ԿԲԹԱ-ն հաշիվ մուտք գործելու համար պահանջելու է թվային նույնականացում: ԿԲԹԱ շարքում վերջինս հետագայում կարելի է տարբերակել որպես համընդհանուր օգտագործվող (այսինքն՝ վճարումների և որպես արժեքի պահեստ) և միայն որպես արժեքի պահեստ օգտագործվող:

❖ Կարելի է տարբերակել մանրածախ ԿԲԹԱ, որ հասանելի է բոլորին (նախատեսված է անհատների, տնային տնտեսու-

⁹ Shobhit Seth, What Is a Central Bank Digital Currency (CBDC)? <https://www.investopedia.com/terms/c/central-bank-digital-currency-cbdc.asp>

¹⁰ CBDC: A systemic perspective, <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/222980/1/1726706915.pdf>

թյունների և կորպորացիաների համար), և մեծաձախ ԿԲԹԱ, որ կարող է օգտագործվել միայն օգտվողների սահմանափակ խմբի կողմից (նախատեսված է ֆինանսական հաստատությունների համար): Մանրաձախ ԿԲԹԱ-ն Կենտրոնական բանկի թվային արժույթի ձև է, որը հասանելի է հանրությանը և կարող է օգտագործվել ԱՆԵՐՔԻՆ, ԱՆՄԻՋԱԳԳԱՅԻՆ շուկայում՝ մասնավոր հատվածի և անհատների կողմից ամենօրյա վճարումներ կատարելիս: Մանրաձախ ԿԲԹԱ-ն երբեմն նաև կոչվում է ընդհանուր նշանակության կամ համընդհանուր հասանելի ԿԲԹԱ: Մեծաձախ ԿԲԹԱ-ն նախատեսված է կենտրոնական և առևտրային բանկերի ու այլ ֆինանսական հաստատությունների միջև գործարքների համար: Մեծաձախ ԿԲԹԱ-ն նման է կենտրոնական բանկում պահուստներ պահելուն՝ փող, որ բանկերը պարտավոր են պահել կենտրոնական բանկի հաշիվներում՝ ֆինանսական կայունությունը երաշխավորելու համար: Թեև մեծաձախ ԿԲԹԱ-ն ավելի օգտակար է ֆինանսական շուկաների և դրամավարկային քաղաքականության տեսանկյունից, մանրաձախ ԿԲԹԱ-ն շատ ավելի հետաքրքրական բնույթ ունի: Դա կարող է ապահովել հանրության՝ կենտրոնական բանկի կողմից թողարկված փողի ոչ ռիսկային ձևի շարունակական կիրառում, որը կարող է հատկապես կարևոր լինել ապագայում՝ կանխիկ դրամի օգտագործման նվազման և մասնավոր փողերի նոր ձևերի ավելի մեծաձավալ կիրառման դեպքում:

Դիտարկելով ԿԲԹԱ կիրառման հեռանկարը՝ վերլուծության այս հատվածում անդրադառնանք դրա ընձեռած հնարավորություններին և ի հայտ եկող մարտահրավերներին:

Միջազգային փորձի ուսումնասիրություն: Թվային արժույթներն ուսումնասիրելու բազմաթիվ պատճառներ կան, և ԿԲԹԱ թողարկելու տարբեր երկրների շահամիտվածությունը կախված է նրանց տնտեսական վիճակից: Քանի որ ԿԲԹԱ նախագծերի իրականացման համար ժամանակ է պահանջվում, կենտրոնական

բանկերը պետք է ունենան իրենց դրամավարկային և վճարային համակարգերի կառուցվածքի տեսլականը: Շատ երկրների կենտրոնական բանկեր արդեն իսկ տիրապետում են փորձնական ծրագրերի և հետազոտական նախագծերի՝ իրենց տնտեսության մեջ ԿԲԹԱ կենսունակությունն ու կիրառելիությունը որոշելու համար: Անդրադառնանք դրանցից մի քանիսին. 2022 թ. հուլիսի դրությամբ հետազոտության կամ զարգացման փուլում էր մոտ 100 ԿԲԹԱ, և երկուսն արդեն լիովին գործարկված են՝ eNaira-ն՝ Նիգերիայում, որը ներկայացվել է 2021 թ.-ի հոկտեմբերին, և Բահամյան դոլարը, որն իր նորամուտը նշել է 2020 թ.-ի հոկտեմբերին¹¹: Արևելյան Կարիբյան արժույթային միությունը, որը բաղկացած է 8 երկրից, դադարեցրել է DCash-ի հասանելիությունը տեխնիկական խնդիրների պատճառով և մշակում է նոր փորձնական ծրագիր:

G20-ի 19 երկիր ԿԲԹԱ նախագծի իրականացման տարբեր փուլերում է: ԿԲԹԱ-ն ավելի մեծ հետաքրքրություն է ներկայացնում այն երկրների հասարակությունների համար, որտեղ վճարային գործիքների և ծառայությունների ներքին շուկան չի բավարարում առկա պահանջարկը, և կենտրոնական բանկի կողմից մշակված համակարգը փակում է ներքին շուկայում այդ բացը: Կախված վճարային համակարգի զարգացման մակարդակից և տեղական տնտեսական առաջնահերթություններից՝ ԿԲԹԱ հետազոտական ներգրավվածության շարժառիթները տարբեր են: Եվ Բահամյան կղզիների, և Նիգերիայի դեպքում բանկային համակարգին հասանելիության հնարավորություն չունեցող բնակչությանը սպասարկելու անհրաժեշտությունը հիմնական շարժիչ ուժն էր. Նիգերիայում մարդկանց մոտ մեկ երրորդը բանկային հաշիվներ չունի (մոտ 38 միլիոն մարդ)¹²: Բանկը փորձարկում է ԿԲԹԱ-ն՝ տեսնելու, թե արդյոք դա կօգնի ավելացնել ռեզիդենտների ֆինանսական ներգրավվածությունը:

Riksbank-ը՝ Շվեդիայի կենտրոնական բանկը, ուսումնասիրում է էլեկտրոնային

¹¹ Number of countries worldwide that are involved in the development of a central bank digital currency (CBDC) from 2017 to 2023, available at <https://www.statista.com/statistics/1386258/cbdc-project-count/>

¹² IMF, Nigeria's eNaira, One Year After, available at <https://www.imf.org/wpiea2023104-print-pdf>

կրոնի գործարկման հնարավորությունը՝ որպես շվեդական վճարային համակարգում կանխիկ գումարի լրացում: Շվեդիայի կենտրոնական բանկը հայտարարել է բլոկչեյնի վրա հիմնված e-krona-ի մեկ տարվա փորձնական ծրագրի մասին 2020 թ.-ին: E-krona-ի նախագիծը նպատակ ունի լուծելու Շվեդիայում կանխիկ դրամի օգտագործման անկումը և ապահովելու, որ կենտրոնական բանկը պահպանի իր դերը՝ որպես երկրի արժույթ թողարկող:

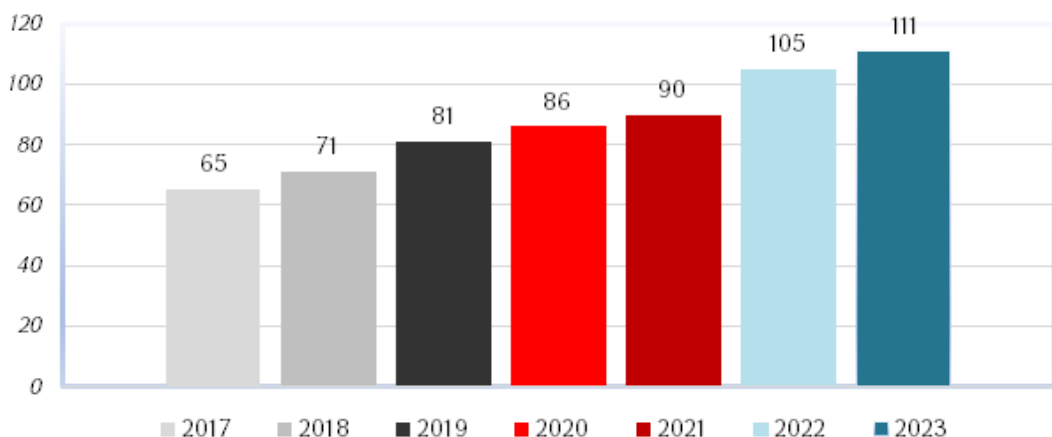
Չինաստանի բնակչության թվային արժույթների մեծ պահանջարկը և ապրանքների համար վճարման թվային ձևերի նախընտրությունը երկրի ժողովրդական բանկի կողմից թվային յուանի զարգացման հիմնական պատճառներն են: Թվային յուանը նախատեսված է ներքին մանրածախ վճարումների արդյունավետությունը բարձրացնելու, կանխիկ դրամից կախվածությունը նվազեցնելու և կենտրոնական բանկի կողմից դրամավարկային համակարգի նկատմամբ ավելի մեծ վերահսկողություն ապահովելու համար: Չինաստանն այժմ ԿԲԹԱ առաջամարտիկն ու առաջատարն է աշխարհում. թվային յուանի օգտագործմամբ գործարքների ծավալն աճել է մինչև 250 մլրդ ԱՄՆ դոլար¹³:

Չինաստանում թվային յուանի թեստի մշակումից և ներդրումից հետո բիթքոյնի և ընդհանրապես մայնինգի արգելք է մշակվել (ինչն էլ, իր հերթին, հանգեցրել է չինացի կրիպտոարդյունահանողների զանգվածային արտագաղթին դեպի հարևան Ղազախստան)¹⁴:

Ներկայում 134 երկիր և արժույթային միություններ, որոնք ներկայացնում են համաշխարհային ՀՆԱ 98%-ը, ուսումնասիրում են ԿԲԹԱ ներդրման նպատակահարմարությունը: Միաժամանակ, 68 երկիր ԿԲԹԱ մշակման կամ գործարկման փուլում է:

ԿԲԹԱ-ն Հայաստանում: Վճարային ենթակառուցվածքի զարգացումը և կարողությունների հզորացումն ի զորու են անհրաժեշտ նախադրյալներ ստեղծելու ԿԲԹԱ ներդրման համար Հայաստանում՝ ներքոնշյալ առանցքային պատճառներով:

1. **Վճարային ենթակառուցվածքի զարգացում:** Հայաստանում տեխնոլոգիական զարգացումն արդեն իսկ հանգեցնում է վճարումների թվայնացման աճին: ԿԲԹԱ-ն կնպաստի էլ ավելի ապահով և արագ վճարային համակարգերի ներդրմանը, ինչպես նաև կբարելավի թվային ֆինանսական հոսքերը՝ նպաստելով տնտեսու-



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 2



Կենտրոնական բանկի թվային արժույթներ մշակող երկրներ, 2017- 2023 թթ.¹⁵

¹³ China's digital yuan transactions seeing strong momentum, says cbank gov Yi, available at <https://www.reuters.com/markets/asia/chinas-digital-yuan-transactions-seeing-strong-momentum-says-cbank-gov-yi-2023-07-19/>

¹⁴ Crypto In China, available at <https://rue.ee/blog/crypto-in-china/#:~:text=Impact%20on%20the%20industry,of%20global%20cryptocurrency%20mining%20capacity>

¹⁵ CBDC Tracker, available at <https://www.atlanticcouncil.org/cbdctracker/>

գային վճարումների և փոխանցումների տեսանկյունից, ԿԲԹԱ-ն պետք է կարողանա նաև առաջարկել մի գործիք, որն ավելի պարզ, արագ և հարմար կլինի, քան գոյություն ունեցողները, և դա որոշ չափով կախված կլինի ուսումնասիրությունների արդյունքներից: Հայաստանում ԿԲԹԱ հնարավոր զարգացման և ներդրման համար հարկավոր է հաշվի առնել երկրի յուրահատուկ սոցիալ-տնտեսական համատեքստը, կարգավորիչ միջավայրը և տեխնոլոգիական հնարավորությունները: Ընդգծելով շահագրգիռ կողմերի ներգրավվածության, կանոնակարգային համապատասխանության, ֆինանսական ներառման և շարունակական գնահատման կարևորությունը՝ հարկ է ապահովել ԿԲԹԱ նախաձեռնության հաջողությունն ու կայունությունը:

Հնարավորություններ: ԿԲԹԱ կիրառման հիմքում բազմազան մոտեցումներ ու դրդապատճառներ են՝ սկսած ֆինանսական ներառման խթանումից և վճարային համակարգերի արդիականացումից մինչև դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետության բարձրացում և թվային վճարումներին լիարժեք անցում:

ԿԲԹԱ-ն բազմաթիվ առավելություններ կունենա, ներառյալ՝ արագ և էժան միջսահմանային գործարքները, անձնական տվյալների պաշտպանությունը և միջազգային գործունակությունը: Անդրսահմանային գործարքները կարգավորելու համար կպահանջվեն ավելի քիչ փաստաթղթեր և ժամանակ: Սա հնարավորություն կտա ավելի արագ առևտուր իրականացնելու ամբողջ աշխարհում:

ԿԲԹԱ կիրառումը կվերացնի հիպերինֆլացիայի ռիսկը, քանի որ ալգորիթմական «թողարկման համակարգի» միջոցով թողարկումն ավտոմատացված կլինի: Բոլոր գործարքները կգրանցվեն ազգային մատյանում, որը բաց կլինի բոլորի համար՝ անօրինական գործարքների նվազեցման հնարավորությամբ և առանց կրկնակի

ծախսերի ռիսկի¹⁹:

Ներկայիս վճարային համակարգերի անհարմարության օրինակներից մեկը միջսահմանային գործարքներն են: Հաճախ մի քանի օր կարող է պահանջվել, որպեսզի միջոցները հասանելի դառնան ստացողին, քանի որ փողն անցնում է բազմաթիվ թղթակից բանկային հաշիվներով: Ավելին, այդ փոխանցումները կարող են զգալի ծախսեր արժենալ գործարքի կողմերի համար (օրինակ՝ տրանսֆերտների ուղարկման միջազգային միջին արժեքը մոտ 6.3% է²⁰): ԿԲԹԱ մի քանի նախաձեռնություններ մատնանշում են միջսահմանային վճարումների դյուրացումը՝ որպես հետազոտական և զարգացման ջանքերը խթանող դրդապատճառ:

ԿԲԹԱ-ն ներուժ ունի խթանելու նորարարությունը, ֆինանսական ներառումը, նպաստելու ֆինանսական ծառայությունների հասանելիության բարելավմանը հատկապես աշխարհի զարգացող տարածաշրջաններում, որոնք ունեն սահմանափակ կամ անվստահելի բանկային ծառայություններ: Ֆինանսական ներառման խթանումից բացի, ԿԲԹԱ-ն կարող է ավելի մեծ ճկունություն ստեղծել ներքին վճարային համակարգերի համար, ինչը կարող է հանգեցնել փողի հասանելիությանը, վճարումների արդյունավետության բարձրացմանը և, իր հերթին, ավելի ցածր գործարքային ծախսերին²¹: ԿԲԹԱ-ն կարող է նաև բարելավել դրամական հոսքերի թափանցիկությունը, ուղիղ կապ հաստատել սպառողների և կենտրոնական բանկերի միջև՝ այդպիսով վերացնելով թանկ ենթակառուցվածքների անհրաժեշտությունը:

ԱՄՆ դոլարը շարունակում է մնալ գերիշխող արժույթ միջազգային համակարգում, սակայն վերջին շրջանում կան ապադոլարայնացման միտումներ: Եթե ԿԲԹԱ-ն լայնորեն ընդունվի որպես փոխանակման հարմար և արդյունավետ միջոց, կարող է նվազեցնել կախվածությունն արտարժույթներից, ներառյալ՝ ԱՄՆ դոլարից:

¹⁹ Coindesk. Central Bank Digital Currencies Need Decentralization, available at <https://www.coindesk.com/policy/2020/05/23/central-bank-digital-currencies-need-decentralization/>

²⁰ Remittance Prices Worldwide 2024, available at https://remittanceprices.worldbank.org/sites/default/files/rpw_main_report_and_annex_q124_final.pdf

²¹ Coindesk. 4 Reasons Central Banks Should Launch Retail Digital Currencies, available at https://www.coindesk.com/policy/2020/03/21/4-reasons-central-banks-should-launch-retail-digital-currencies/?_gl=1*1obkc6j*_up*MQ.*_ga*MjEzNjU3N-TUyNS4xNzExMzA4NTYy*_ga_VM3STRYVN8*MTcxMTMwODU2MS4xLjAuMTcxMTMwODU2MS4wLjAuMA

Անհատները և ձեռնարկությունները կարող են նախընտրել օգտագործել իրենց ԿԲԹԱ-ն ներքին գործարքների համար՝ նվազեցնելով արտարժույթով գործարքներ կատարելու անհրաժեշտությունը²²:

Նոր տեխնոլոգիան, որն ի սկզբանե ներառված է ԿԲԹԱ նախագծման մեջ, թույլ է տալիս ավտոմատացնել համապատասխանության և ֆինանսական մշտադիտարկման (CFM) գործընթացը: CFM-ն ընդգրկում է գործընթացներ, տեխնոլոգիաներ և ռազմավարություններ, որոնք կիրառվում են ֆինանսական հաստատությունների և համակարգերի կողմից՝ կարգավորող պահանջներին համապատասխանության ապահովման և ֆինանսական գործարքների հետ կապված ռիսկերի վերահսկման համար: CRM-ը ներառում է փողերի լվացման դեմ պայքարի (AML) օրենքներ, «Ճանաչիր քո հաճախորդին» (KYC) և ֆինանսական այլ կանոնակարգեր: CFM-ը կենսական դեր է խաղում ֆինանսական համակարգում, հատկապես թվային արժույթների դեպքում: «Խելացի CFM»-ը կարող է նվազեցնել մշտադիտարկման, համապատասխանության, բացահայտման և արտահոսքի ծախսերը: Այս տեխնոլոգիայի միջոցով հնարավոր է ավտոմատ կերպով մշտադիտարկել ֆինանսական հոսքերը, իսկ խելացի պայմանագրերը²³ (smart contracts) կարող են սահմանել և վերահսկել համաձայնագրերի համապատասխանությունը: ԿԲԹԱ համակարգերը պետք է օգտագործեն նույնականացման կայուն մեխանիզմներ՝ թվային արժույթների անվտանգ մուտքն ու կիրառությունն ապահովելու համար: Վերջինս կարող է ներառել բազմագործոն նույնականացում, կենսաչափական ստուգում կամ նույնականացման այլ առաջադեմ մեթոդներ՝ չթույլատրված մուտքն ու խարդախությունը կանխելու համար:

ԿԲԹԱ-ն կարող է հեղափոխել վճարային ենթակառուցվածքը՝ առաջարկե-

լով իրական ժամանակում հաշվարկային հնարավորություններ, 24/7 հասանելիություն և գործարքների ավելի ցածր ծախսեր՝ ավանդական վճարման մեթոդների համեմատությամբ: Դա նույնիսկ կարող է նախագծված լինել անցանց ռեժիմում աշխատելու համար՝ ընդգրկելով նաև այն շրջանները, որոնք ունեն կապին առնչվող խնդիրներ: Առցանց վճարումները մշակվում են տեղում՝ առանց որևէ երրորդ կողմի՝ գործարքը վավերացնելու անհրաժեշտության: Առցանց վճարումները ապահով պահուստավորում են համացանցի խոշոր անջատումների դեպքում: Առցանց գործարքների հնարավորություն ունեցող ԿԲԹԱ-ն, գործառնական իմաստով, կարող է համարժեք լինել կանխիկին կամ հաստատագրված չեկին:

ԿԲԹԱ ծրագրավորելի բնույթը կարող է թույլ տալ վարել նորարարական դրամավարկային քաղաքականություն, այդ թվում՝ իրականացնել նպատակային խթանիչ վճարումներ, ավտոմատ հարկում կամ պայմանական փոխանցումներ, որոնք ուղղակիորեն ներառված են թվային արժույթով գործարքներում:

Բայց ամենակարևոր պատճառների շարքում չենք կարող չդիտարկել նաև իրական արժեք չունեցող ոչ պաշտոնական կրիպտոարժույթներից տնտեսությունը պաշտպանելու ձգտումը:

Ռիսկեր: ԿԲԹԱ ներդրման պարագայում կանխիկ օգտագործման նվազման պայմաններում մեծ է հավանականությունը, որ կանխիկ վճարային համակարգերի ենթակառուցվածքը, ներառյալ՝ բանկումատները, բանկերի գանձապահները և կենտրոնական բանկերի կողմից կանխիկ մատակարարումը կտրուկ կերպով կրճատվեն: Կանխիկ գումարի վերացումը կարող է լրջորեն դժվարացնել խոցելի խմբերի՝ տարեցների, ցածր տեխնոլոգիական հասանելիություն ունեցող քաղաքացիների և սոցիալական խավերի կյանքը, որոնց համար կանխիկը մնում է որպես

²² Central Bank Digital Currency Global Interoperability Principles, White paper 2023, available at https://www3.weforum.org/docs/WEF_Central_Bank_Digital_Currency_Global_Interoperability_Principles_2023.pdf

²³ Խելացի պայմանագրերը (smart contracts) թվային պայմանագրեր են, որոնց պայմանները սահմանված են ծրագրային կոդի միջոցով: Դրանք գործում են բլոկչեյն տեխնոլոգիայի հիման վրա և ավտոմատ կերպով իրականացնում են նախապես պայմանավորված գործողությունները նախապես սահմանված պայմանների իրագործման ժամանակ: Խելացի պայմանագրերը բացառում են երրորդ կողմի կամ միջնորդի մասնակցությունը, ինչը նվազեցնում է ծախսերն ու ռիսկերը՝ ապահովելով ավելի արագ և անվտանգ գործարքներ:

հիմնական ֆինանսական գործիք:

«Տվյալների համակենտրոնացում» անվտանգության կարևոր ռիսկ է, որը պետք է հաշվի առնել. եթե բոլոր քաղաքացիների վճարային տվյալները կենտրոնացվեն կենտրոնական բանկի տվյալների բազայում, դա կստեղծի կիբեռհարձակումների խթաններ և անհատական կամ ընդհանրացված հսկողության բարձր համակարգային ռիսկ՝ տվյալների խախտման կամ, ընդհանրապես, ապօրինի մուտքի դեպքում²⁴: Այսպիսի իրավիճակում կենտրոնական բանկերը պետք է չափազանց մեծ ուշադրություն դարձնեն իրենց կարողություններին՝ կառավարելու կիբեռհարձակումներից բխող ռիսկերը՝ միաժամանակ ապահովելով տվյալների գաղտնիությունն ու ֆինանսական համակարգի ամբողջականությունը²⁵:

ԿԲԹԱ-ի դեմ ներկայացվող փաստարկերից է այն, որ եթե սպառողները կարողանան ուղղակիորեն պահել իրենց միջոցները կենտրոնական բանկում, ապա ճգնաժամի պայմաններում նրանք, հնարավոր է, նախընտրեն հեռու մնալ առևտրային բանկերից: Սա կարող է հանգեցնել առևտրային բանկերի դիրքերի կորստին, և արդյունքում վարկային համակարգն ու դրամավարկային քաղաքականությունը կկանգնեն լուրջ ռիսկերի տեսանկյունից: Ինչը կարող է խաթարել ֆինանսական համակարգի կայունությունը²⁶:

Եզրակացություն: ԿԲԹԱ համատարած ընդունումը կարող է դառնալ թվային մի նոր դարաշրջանի սկիզբ, որը կունենա լայնածավալ հետևանքներ համաշխարհային տնտեսության, դրամավարկային քաղաքականության և բուն փողի բնույթի վրա: Այնուամենայնիվ, ԿԲԹԱ հաջող ինտեգրումը ֆինանսական համակարգին պահանջում է կարգավորիչ շրջանակների, տեխնոլոգիական ենթակառուցվածքների և հասարակական արժեքների մանրակրկիտ դիտարկում՝ դրանց ամբողջ ներուժն օգտագործելու համար՝

միաժամանակ նվազեցնելով հարակից ռիսկերը: Վաղ փորձը ցույց է տալիս, որ ընդունումն աստիճանական գործընթաց է՝ լի բազմաթիվ հիմնախնդիրներով, որոնք պետք է լուծվեն: Այն երկրներում, որտեղ արդեն կիրառվում է ԿԲԹԱ, ԿԲ-ները շարունակաբար փոփոխություններ են կատարում իրենց նախագծերում՝ բարելավելու աշխատանքը և խթանելու ընդունումը: Միաժամանակ, գրականության մեջ քննարկվող ռիսկերն այս երկրներում չեն իրականանում՝ մասամբ մանրակրկիտ ձևավորման պատճառով:

Ընդհանուր առմամբ, ԿԲԹԱ թողարկման որոշումը ոչ միայն տեխնիկական, այլև քաղաքական ընտրություն է, որը կարող է կարևոր ազդեցություն ունենալ տնտեսության, ինչպես նաև քաղաքացիների իրավունքների և ազատության վրա: ԿԲԹԱ-ն քաղաքականության նախագիծ է, որը հիմնված է բարդ տեխնիկական և կազմակերպչական նախագծային ընտրությունների վրա, որոնք խստորեն փոխկապակցված են կենտրոնական բանկերի/պետական դերակատարների կողմից հետապնդվող քաղաքականության նպատակների հետ: Ամեն դեպքում, անկախ ԿԲԹԱ նախագծի միջոցով հետապնդվող քաղաքականության հատուկ նպատակներից, պետք է որդեգրվի բարդ և ամուր կարգավորող շրջանակ՝ հաղթահարելու համար բազմաթիվ մարտահրավերներ, այդ թվում՝ գաղտնիության և տվյալների պաշտպանության հետ կապված: Հարկավոր է՝

- պահպանել շարժունություն և ճկունություն՝ հարմարվելու զարգացող տեխնոլոգիական, կարգավորող և շուկայական զարգացումներին,
- խթանել ԿԲԹԱ էկոհամակարգի շարունակական բարելավումն ու օպտիմալացումը՝ ապահովելով դրա երկարաժամկետ հաջողությունն ու կայունությունը,
- տրամադրել հանրամատչելի տեղեկա-

²⁴ CBDC, available at https://www.edps.europa.eu/system/files/2023-03/23-03-29_techdispatch_cbdc_en.pdf

²⁵ Andrew Stanley The Ascent Of Cbdc's, available at <https://www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/2022/09/Picture-this-The-ascent-of-CBDCs#:~:text=In%201993%2C%20the%20Bank%20of,considered%20the%20world%27s%20first%20CBDC>

²⁶ CoinDesk. 4 Reasons Central Banks Should Launch Retail Digital Currencies, https://www.coindesk.com/policy/2020/03/21/4-reasons-central-banks-should-launch-retail-digital-currencies?_gl=1*1obkc6j*_up*MQ..*_ga*MjEzNjU3NTUyNS4xNzExMzA4NTYy*_ga_VM3STRYVN8*MTcxMTMwODU2MS4xLjAuMTcxMTMwODU2MS4wLjAuMA

տվություն և աջակցություն օգտատերերին և ծառայություններ մատուցողներին, որոնք կապահովեն թվային արժույթի սահուն ընդունումն ու կիրառումը,

- հասարակությանը վերազինել ԿԲԹԱ առավելությունների, առանձնահատկությունների և օգտագործման մասին արժանահավատ գիտելիքով՝ անդրադառնալով նաև թյուր կարծիքներին և մտահոգություններին:

Ժամանակակից արագընթաց աշխարհում վճարային համակարգերը հաճախ թերանում են արդյունավետության, արագության, մատչելիության, հարմարության և անվտանգության առումներով: Քանի որ սպառողների տրամադրությունները մըշտապես փոփոխվում են, և շուկաները ենթարկվում են արագ թվայնացման, ուստի վճարային ենթակառուցվածքը բախվում է աճող մարտահրավերների:

ԿԲԹԱ-ի նկատմամբ վստահություն ձևավորելու համար ժամանակ կպահանջվի, և այդ վստահությունը կստեղծվի միայն այն դեպքում, երբ ապահովվի դրա մասին ճշգրիտ և մատչելի տեղեկատվության հասանելիությունը: Կրթությունն ու տեղեկացվածությունը կարևոր նշանակություն կունենան թեմայի վերաբերյալ ապատե-

ղեկատվության դեմ պայքարում և ապագայում հնարավոր ԿԲԹԱ-ի նկատմամբ վստահությունը խթանելու և ընդունելու համար²⁷:

Եզրափակելով նշենք՝ որպեսզի կենտրոնական բանկը ծառայի որպես գլխավոր կոնտրագենտ բոլոր վճարումների համար, ԿԲԹԱ-ն պետք է ունենա հետևյալ հատկանիշները.

- հանրությանը հասանելի լինի առանց սահմանափակումների և ճանաչվի որպես երկրի օրինական վճարամիջոց,
- հանդես գա տարբեր ձևերով՝ հիմնըված լինելով կամ առկա վճարային ենթակառուցվածքի, կամ կրիպտոտեխնոլոգիայի վրա,
- կենտրոնական բանկն ուղղակիորեն պետք է երաշխավորի ԿԲԹԱ համարժեք փոխարկելիությունը կանխիկի և/կամ պահուստների,
- կենտրոնական բանկը վարկավորման հնարավորություններ չպետք է տրամադրի թվային արժույթի սեփականատերերին,
- կենտրոնական բանկը կարող է ԿԲԹԱ պարտավորությունների նկատմամբ սահմանել համապատասխան տոկոսադրույք:

²⁷ Sandra Waliczek What are central bank digital currencies and what could they mean for the average person?, <https://www.weforum.org/agenda/2023/10/what-are-central-bank-digital-currencies-advantages-risks/>

ՕԳՏԱԳՈՐԾՎԱԾ ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ

1. Investopedia. What Is a Central Bank Digital Currency (CBDC)?
Available at: <https://www.investopedia.com/terms/c/central-bank-digital-currency-cbdc.asp>
2. World Bank Group. Central Bank Digital Currency, 2021.
Available at: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/603451638869243764/pdf/Central-Bank-Digital-Currency-Background-Technical-Note.pdf>
3. Central Bank Digital Currency Global Interoperability Principles, White Paper, June 2023.
Available at: https://www3.weforum.org/docs/WEF_Central_Bank_Digital_Currency_Global_Interoperability_Principles_2023.pdf
4. Stanley, Andrew. 2022. "The Ascent of CB-DCs." IMF Finance & Development.
Available at: <https://www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/2022/09/Picture-this-The-ascent-of-CBDCs>
5. Mookerjee, Ajay S. 2021. "What If Central Banks Issued Digital Currency?" Harvard Business Review.
Available at: <https://hbr.org/2021/10/what-if-central-banks-issued-digital-currency>
6. Adrian, Tobias, and Tommaso Mancini-Griffoli. 2019. "The Rise of Digital Money." IMF Fintech Notes.
Available at: <https://www.imf.org/en/Publications/fintech-notes/Issues/2019/07/12/The-Rise-of-Digital-Money-47097>
7. Seth, Shobhit. What Is a Central Bank Digital Currency (CBDC)?

- Available at: <https://www.investopedia.com/terms/c/central-bank-digital-currency-cbdc.asp>
8. CBDC: A systemic perspective.
Available at: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/222980/1/1726706915.pdf>
 9. China's digital yuan transactions seeing strong momentum, says cbank gov Yi.
Available at: <https://www.reuters.com/markets/asia/chinas-digital-yuan-transactions-seeing-strong-momentum-says-cbank-gov-yi-2023-07-19/>
 10. Crypto In China.
Available at: <https://rue.ee/blog/crypto-in-china/#:~:Impact%20on%20the%20industry,of%20global%20cryptocurrency%20mining%20capacity>
 11. CBDC Tracker.
Available at: <https://www.atlanticcouncil.org/cbdctracker/>
 12. Central Bank Digital Currency: Case of Armenia.
Available at: https://www.cba.am/EN/panalyticalmaterialsresearches/CBDC_26.06.2023.pdf
 13. Coindesk. Central Bank Digital Currencies Need Decentralization.
Available at: <https://www.coindesk.com/policy/2020/05/23/central-bank-digital-currencies-need-decentralization/>
 14. Remittance Prices Worldwide 2024.
Available at: https://remittanceprices.worldbank.org/sites/default/files/rpw_main_report_and_annex_q124_final.pdf
 15. Coindesk. 4 Reasons Central Banks Should Launch Retail Digital Currencies.
Available at: https://www.coindesk.com/policy/2020/03/21/4-reasons-central-banks-should-launch-retail-digital-currencies/?_gl=11obkc6j_upMQ...gaMjEzNjU3NTUyNS4xNzEx-MzA4NTYy_ga_VM3STRYVN8*MTcxMTMwODU2MS4xLjAuMTcxMTMwODU2MS4wLjAuMA
 16. CBDC, available at: https://www.edps.europa.eu/system/files/2023-03/23-03-29_techdispatch_cbdc_en.pdf
 17. Stanley, Andrew. The Ascent of CBDCs.
Available at: <https://www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/2022/09/Picture-this-The-ascent-of-CBDCs#:~:In%201993%2C%20the%20Bank%20of,considered%20the%20world%27s%20first%20CBDC>
 18. Waliczek, Sandra. What are central bank digital currencies and what could they mean for the average person?
Available at: <https://www.weforum.org/agenda/2023/10/what-are-central-bank-digital-currencies-advantages-risks/>

Альберт АЙРАПЕТЯН

*Кандидат экономических наук, старший преподаватель
кафедры международных экономических отношений, АГЭУ*

Грета ГУРУРЯН

Магистрант, АГЭУ

ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА

ЦИФРОВЫЕ ВАЛЮТЫ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА: ТРАНСФОРМИРОВАННОЕ БУДУЩЕЕ ПЛАТЕЖНЫХ СИСТЕМ

Как введение ЦВЦБ повлияет на финансовую стабильность и реализацию денежно-кредитной политики, какие риски это вызовет для банковского сектора, станет ли применение ЦВЦБ в будущем «дамокловым мечом» для традиционных средств оплаты, или будет ли альтернатива криптовалютам? Это вопросы, которые в последнее время среди других вопросов привлекли внимание экономистов-аналитиков. ЦВЦБ, являющаяся цифровой формой валюты, регулируемой центральным банком страны, существенно отличается от традиционных типов валюты, но включает в себя замечательную комбинацию: ЦВЦБ действует как уникальная комбинация бумажной валюты и цифровой валюты, укрепляя роль центрального банка в современном цифровом мире. В эпоху глобализации и цифровизации появление инновационных решений для платежных систем заставляет центральные банки предпринимать шаги по модернизации платежных систем и денег.

В этой статье мы постарались представить реалистичность и целесообразность перспектив ЦВЦБ в эпоху растущей цифровизации.

Ключевые слова: *российско-украинская война, санкции, российский фондовый рынок, облигации, акции, деривативы, РЕПО*

Albert HAYRAPETYAN*Senior Lecturer at the Chair of International
Economic Relations, PhD in Economics, ASUE***Greta GURURYAN***Master's student, ASUE*

FINANCIAL SYSTEM

CENTRAL BANK DIGITAL CURRENCIES: A TRANSFORMED FUTURE OF PAYMENT SYSTEMS

How will the introduction of Central Bank Digital Currencies (CBDCs) influence financial stability and the execution of monetary policy? What risks will arise for the banking sector? Will CBDCs become a 'sword of Damocles' for traditional payment methods, or will they serve as an alternative to cryptocurrencies? These are some of the questions that have recently captured the attention of economic analysts. As a digital form of currency regulated by a central bank, CBDCs differ substantially from traditional currencies. Yet, they present a remarkable hybrid — acting as a fusion of fiat and digital currencies, reinforcing the central bank's role in the evolving digital economy. In an era marked by globalization and digitization, the development of innovative payment systems necessitates central banks to modernize monetary and payment systems. This paper seeks to explore the practical and realistic implications of CBDCs in the context of growing digitalization.

Key words: CBDC, digital currencies, legal regulation, payment system