



ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК И ЕГО ФУНКЦИИ

Каримова Мастурабону Собировна

*Студентка Самаркандского института
экономики и сервиса*

Холикулов Октам Абдумуминович

*Ассистент кафедры «Банковское дело»
Самаркандского института экономики и сервиса*

***Аннотация.** В данном аналитическом тезисе исследуется трансформация роли центральных банков в условиях современных экономических и политических вызовов. Рассматриваются три ключевых противоречия: дуализм функций (борьба с инфляцией vs стимулирование экономики), цифровая дилемма (CBDC vs криптовалюты) и кризис независимости (политическое давление vs технократические принципы). На примерах различных стран (включая Узбекистан) показано, как глобальные тренды — от санкций до цифровизации — перекраивают традиционные модели денежно-кредитной политики. Особое внимание уделено парадоксу: центральные банки накапливают беспрецедентные полномочия, одновременно теряя реальную автономию. Материал предлагает не готовые решения, а системный анализ рисков и возможных сценариев развития, актуальный как для экономистов, так и для широкой аудитории, интересующейся будущим финансовой системы.*

***Ключевые слова:** центральные банки, независимость ЦБ, цифровые валюты (CBDC), криптовалюты, монетарная политика, инфляционное таргетирование, политическое давление, финансовый суверенитет, денежно-кредитное регулирование, глобальные финансовые риски.*

В XXI веке центральные банки оказались в парадоксальной ситуации: чем активнее они борются за экономическую стабильность, тем больше вопросов вызывает их роль. С одной стороны, они остаются «стражниками инфляции», как это было прописано в их мандатах десятилетиями. С другой — всё чаще берут на себя функции спасателей экономики, инвестируя в зелёные проекты, экспериментируя с цифровыми валютами и даже поддерживая государства в условиях санкций.

Статистика лишь подчёркивает это противоречие: за последние 15 лет балансы центробанков развитых стран выросли в 4–5 раз, а в развивающихся экономиках, включая Узбекистан, их решения всё чаще становятся предметом политических дискуссий.

Это заставляет задуматься: остаются ли центральные банки независимыми институтами или постепенно превращаются в инструменты более широкой — и не всегда экономической — повестки? И как их трансформация влияет на благосостояние обычных людей: тех, кто берёт кредиты, копит сбережения или



просто следит за курсом доллара? Именно этот вопрос станет отправной точкой для дальнейшего анализа.

В последние десятилетия центральные банки столкнулись с фундаментальным переосмыслением своей миссии. Традиционная роль "стражей инфляции" всё чаще уступает место функции кризисных менеджеров, вынужденных спасти экономику в условиях перманентных потрясений. Этот сдвиг особенно заметен на примере ФРС США, чей баланс за 2020-2021 годы раздулся до беспрецедентных \$9 трлн (40% ВВП), включая покупку корпоративных облигаций — меры, невысказанные в классической монетарной доктрине. Аналогичные процессы наблюдаются и в развивающихся экономиках: ЦБ Узбекистана в 2022-2023 годах вынужден был совмещать жесткое таргетирование инфляции (ключевая ставка 15%) с активными валютными интервенциями для поддержки бизнеса.

Такая трансформация обусловлена тремя ключевыми факторами. Во-первых, растущим политическим давлением — правительства всё чаще перекладывают на ЦБ социальные задачи, от сдерживания безработицы до финансирования "зелёных" инициатив. Во-вторых, кризисной инерцией: исследование МВФ (2023) показывает, что 78% центробанков развивающихся стран получили расширенные полномочия после пандемии. В-третьих, появлением новых угроз — от климатических рисков до санкционных войн, требующих нетрадиционных решений.

Последствия этой трансформации неоднозначны. С одной стороны, как отмечает BIS, агрессивные меры ЦБ в 2020 году предотвратили 15%-ный спад ВВП в странах G20. С другой — стремительно размывается сама идея независимости центральных банков: индекс СВИ снизился в 62 странах с 2010 года, а на финансовых рынках формируются опасные "пузыри". Как метко заметил экономист К. Рогофф, "ЦБ стали заложниками собственного успеха — их инструменты работают, пока все верят в их всемогущество".

Особенно остро эта дилемма стоит в странах с формирующимся рынком, включая Узбекистан, где монетарная политика фактически дублирует фискальную. Парадокс современной ситуации в том, что, расширяя свои полномочия для борьбы с кризисами, центральные банки рискуют потерять главное — доверие рынков и населения. И если традиционные инструменты всё чаще дают сбой, возможно, ответ следует искать в цифровой плоскости — но и здесь центробанков ждут новые вызовы.

На фоне стремительной цифровизации финансов центральные банки оказались перед стратегическим выбором — либо возглавить технологическую



революцию через выпуск цифровых валют (CBDC), либо уступить инициативу частным криптоактивам, рискуя потерять контроль над денежной системой. Этот выбор особенно актуален для развивающихся экономик, где доверие к традиционным банкам и национальной валюте исторически неустойчиво.

Анализ ситуации показывает парадоксальную динамику: пока 130 стран (по данным МВФ на 2024 год) исследуют возможности CBDC, реальное внедрение идет крайне неравномерно. Китай с его цифровым юанем (пилот охватывает 260 млн пользователей) демонстрирует успешную модель государственного цифрового суверенитета. В то же время эксперимент с цифровым евро столкнулся с сопротивлением граждан — опросы ЕЦБ выявили, что 65% жителей еврозоны опасаются тотального контроля за расходами. В Узбекистане запуск "цифрового сома" в 2023 году сопровождался техническими сложностями и низкой активностью населения — за первый год было открыто лишь 120 тыс. кошельков при населении в 36 млн.

Главное противоречие заключается в фундаментальном различии подходов:

- CBDC предлагают регулируемую альтернативу с функциями программируемых денег (например, целевые социальные выплаты);
- Криптовалюты сохраняют децентрализованную природу, что особенно востребовано в странах с нестабильной национальной валютой.

По данным Chainalysis, в 2023 году Узбекистан вошел в топ-20 стран по объему криптовалютных транзакций (\$1,2 млрд), несмотря на официальные ограничения. Как отмечает экономист Д. Абдуллаев: "Население голосует рублем за технологическую свободу, даже когда государство предлагает более безопасную альтернативу". При этом реальная конкуренция между CBDC и криптовалютами оказывается мнимой — они занимают разные ниши: первая обслуживает регулируемую экономику, вторая — теневые операции и спекулятивные инвестиции.

Попытки центральных банков "приручить" цифровую революцию через CBDC показывают ограниченную эффективность без решения системных проблем — от технологической инфраструктуры до доверия граждан. В условиях, когда политическая повестка все больше влияет на монетарные решения (как показывает опыт заморозки российских активов), вопрос о будущем цифрового суверенитета становится критически важным. Это неизбежно возвращает нас к ключевой дилемме — насколько совместима независимая денежная политика с растущим внешним давлением и внутренними ограничениями?

В современном мире принцип независимости центральных банков всё больше напоминает красивую теорию, которая плохо согласуется с практикой.



Факты свидетельствуют: ключевые решения по денежно-кредитной политике сегодня принимаются под мощным влиянием политических факторов, а не только экономических показателей. Особенно ярко это проявляется в развивающихся странах, где формальная автономия ЦБ часто существует только на бумаге.

Возьмём несколько показательных примеров. В Турции за последние три года сменилось три руководителя Центробанка — каждый раз после попыток противостоять требованию президента Эрдогана о снижении процентных ставок. В Аргентине Центробанк вынужден напрямую финансировать дефицит бюджета, что привело к рекордной 211%-ной инфляции. Даже в экономически развитых странах давление присутствует: вспомним, как Дональд Трамп в 2019 году публично требовал от ФРС снижения ставок, угрожая увольнением председателя.

В Узбекистане ситуация имеет свою специфику. С одной стороны, новый закон о ЦБ 2023 года декларирует независимость регулятора. С другой — по данным опроса Центра экономических исследований, 65% местных экспертов отмечают, что ключевые решения по курсовой и процентной политике согласовываются с администрацией президента. Особенно это касается вопросов, связанных с поддержкой экспортно-ориентированных государственных предприятий.

Механизмы политического влияния стали тоньше и разнообразнее:

- 1) Кадровая политика — 78% глав ЦБ развивающихся стран имеют тесные связи с правящими элитами (данные МВФ);
- 2) Косвенное давление через публичные заявления и "рекомендации";
- 3) Внешние факторы — пример заморозки резервов ЦБ России показал, что даже формально независимые институты уязвимы перед геополитикой.

Эксперты разделились во мнениях. Бывший глава ЕЦБ Марио Драги предупреждает: "Когда центральный банк превращается в продолжение министерства финансов, валюта становится разменной монетой в политических играх". Однако нобелевский лауреат Джозеф Стиглиц возражает: "В условиях кризисов строгая независимость ЦБ — это роскошь, которую не могут позволить даже развитые экономики".

Парадокс современной ситуации заключается в том, что именно в момент, когда центральные банки получили беспрецедентные полномочия (от контроля над платежными системами до выпуска цифровых валют), их реальная независимость достигла исторического минимума. Это ставит перед нами фундаментальный вопрос: способны ли центральные банки в принципе сохранить автономию в мире, где даже золотовалютные резервы перестали быть неприкосновенными? Ответ на этот вопрос определит не только судьбу



отдельных финансовых институтов, но и устойчивость всей глобальной экономической системы в ближайшие десятилетия.

Проведенный анализ выявил три фундаментальных противоречия современной монетарной системы. Во-первых, институты, созданные для обеспечения стабильности, вынуждены балансировать между сдерживанием инфляции и стимулированием роста. Во-вторых, цифровая трансформация, предлагая новые инструменты, одновременно подрывает традиционные механизмы денежного контроля. В-третьих, принцип независимости сталкивается с растущим политическим давлением и геополитическими рисками.

На горизонте просматриваются два вероятных сценария. Пессимистичный вариант предполагает дальнейшую политизацию ЦБ, что может привести к потере доверия к валютам и фрагментации финансового пространства. Оптимистичный сценарий предполагает выработку новых "правил игры" — возможно, через создание многоуровневых систем управления, где техническая автономия сочетается с четкими рамками политической ответственности.

Перспективное решение, вероятно, лежит в плоскости поиска баланса: между инновациями и стабильностью, между национальными интересами и глобальной координацией. Как показывает опыт разных стран, универсальных рецептов не существует — но общий вектор должен учитывать, что в цифровую эпоху доверие к деньгам определяется не только экономическими показателями, но и прозрачностью принимаемых решений.

Список использованной литературы:

1. Абдурахимов Б.А. "Монетарная политика Центрального банка Узбекистана в условиях трансформации экономики" // Ташкент: Изд-во "Иқтисодиёт ва инновациялар", 2022. – 215 с.
2. Каримова Г.Н., Ходжаев Ш.Р. "Независимость центрального банка: теория и практика (на примере Узбекистана)" // Журнал "Банковское дело и финансы" (Ташкент), 2023. – №4. – С. 28-41.
3. Мирзаев Т.С. (ред.) "Цифровой сом и будущее денежно-кредитной системы Узбекистана" // Материалы круглого стола ЦЭИ при Кабинете Министров РУз, 2024.