

Ismoilova Xayitxon Maxammadjonovna, Qo‘qon universiteti Andijon filiali
Tarix va ijtimoiy fanlar kafedrası katta o‘qituvchisi
G‘anijonova Rayyona, Qo‘qon universiteti Andijon filiali Iqtisodiyot
yo‘nalishi talabasi



KRIPTOVALYUTALAR VA MARKAZIY BANK RAQAMLI VALYUTALARINING (MBRV) IQTISODIY XATARLARI

<https://zenodo.org/records/18913396>

Annotatsiya: Ushbu ilmiy maqolada kriptovalyutalar hamda markaziy bank raqamli valyutalarining iqtisodiy xatarlari keng va chuqur tahlil qilinadi. Tadqiqotda raqamli aktivlarning narx beqarorligi, moliyaviy barqarorlikka salbiy ta’siri, bank tizimi va pul-kredit siyosatiga ta’siri, kiberxavfsizlik va texnologik xatarlar, shuningdek, huquqiy tartibga solishning yetishmasligi kabi omillar ilmiy asosda yoritilgan. Maqolada kriptovalyutalar va MBRVlar o‘rtasidagi iqtisodiy, institutsional va texnologik farqlar taqqoslama tahlil yordamida aniqlangan, ularning ijtimoiy-iqtisodiy barqarorlikka ta’siri baholangan. Tadqiqotlar xalqaro moliya institutlari hisobotlari, yetakchi iqtisodchilar va ilmiy jurnallarga tayanadi. Annotatsiya kengaytirilgan holda, maqolada taqdim etilgan ma’lumotlarning ilmiy asoslilikigi, tadqiqot metodologiyasi va global moliya tizimiga ta’siri yoritilgan.

Kalit so‘zlar: kriptovalyuta, markaziy bank raqamli valyutasi, moliyaviy xatarlar, pul-kredit siyosati, raqamli iqtisodiyot, kiberxavfsizlik, institutsional tahlil.

ЭКОНОМИЧЕСКИЕ РИСКИ КРИПТОВАЛЮТ И ЦИФРОВЫХ ВАЛЮТ ЦЕНТРАЛЬНЫХ БАНКОВ (ЦВЦБ)

Аннотация: В данной научной статье проводится всесторонний и углубленный анализ экономических рисков криптовалют и цифровых валют центральных банков. В исследовании рассматриваются такие аспекты, как волатильность цен на цифровые активы, их влияние на финансовую стабильность, банковскую систему и денежно-кредитную политику, а также кибербезопасность, технологические риски и проблемы правового регулирования. Также проводится сравнительный анализ различий между криптовалютами и цифровыми валютами центральных банков с точки зрения экономических, институциональных и технологических рисков. Статья базируется на отчетах международных финансовых институтов, научных исследованиях ведущих экономистов и актуальных публикациях в области цифровой экономики. Расширенная аннотация подчеркивает научную обоснованность работы и ее вклад в понимание глобального влияния цифровых валют на финансовую систему.

Ключевые слова: криптовалюта, цифровая валюта центрального банка, экономические риски, финансовая стабильность, цифровая экономика, кибербезопасность, институциональный анализ.

ECONOMIC RISKS OF CRYPTOCURRENCIES AND CENTRAL BANK DIGITAL CURRENCIES (CBDCs)

Annotation: This scientific article provides a comprehensive and in-depth analysis of the economic risks associated with cryptocurrencies and central bank digital currencies (CBDCs). The study examines price volatility of digital assets, their impact on financial stability, banking system, and monetary policy, as well as cybersecurity, technological risks, and challenges of legal regulation. Additionally, a comparative analysis of cryptocurrencies and CBDCs is presented in terms of economic, institutional, and technological risks. The article relies on reports of international financial institutions, research by leading economists, and current publications in the field of digital economy. The expanded annotation emphasizes the scientific validity of the study and its contribution to understanding the global impact of digital currencies on the financial system.

Keywords: cryptocurrency, central bank digital currency, economic risks, financial stability, digital economy, cybersecurity, institutional analysis.

Kirish

Raqamli moliya va texnologiyalarning tezkor rivojlanishi global iqtisodiyot va moliya tizimiga sezilarli ta'sir ko'rsatmoqda. Ayniqsa, kriptovalyutalar va markaziy bank raqamli valyutalari (MBRV, ingl. CBDC – Central Bank Digital Currency) jahon moliya maydonida yangi moliyaviy instrumentlar sifatida ajralib turadi. Kriptovalyutalar dastlab markazlashmagan, davlat nazoratidan xoli moliyaviy vosita sifatida paydo bo'ldi, MBRVlar esa markaziy banklar tomonidan chiqariladigan raqamli pul shakli sifatida moliyaviy tizimga integratsiyalashmoqda. Ushbu ilmiy maqolada kriptovalyutalar va MBRVlarning iqtisodiy xatarlari tahlil qilinadi. Tadqiqot jarayonida xalqaro moliya institutlari hisobotlari, yetakchi iqtisodchilarning ilmiy ishlari va markaziy bank materiallari asosida puxta ilmiy yondashuv qo'llanildi. Maqolaning asosiy maqsadi raqamli valyutalarning iqtisodiy barqarorlik, moliyaviy xavfsizlik va pul-kredit siyosatiga ta'sirini aniqlashdir. Kriptovalyutalar va MBRVlarning iqtisodiy xatarlari, shuningdek, ularning moliya tizimida yuzaga keltiradigan imkoniyat va cheklovlari, shaffoflik va tartibga solish jihatlari keng ilmiy asosda yoritiladi.

Adabiyotlar tahlili

Kriptovalyutalar va markaziy bank raqamli valyutalarining (MBRV) iqtisodiy xatarlari masalasi so'nggi yillarda iqtisodiy nazariya va amaliyotda eng dolzarb yo'nalishlardan biriga aylandi. Ushbu mavzu bo'yicha olib borilgan ilmiy tadqiqotlar asosan raqamli valyutalarning moliyaviy barqarorlikka ta'siri, pul-kredit siyosati mexanizmlaridagi o'zgarishlar, bank tizimi uchun yuzaga keladigan xavflar hamda huquqiy va institutsional muammolarni yoritishga qaratilgan.

Xalqaro moliya institutlari tomonidan e'lon qilingan hisobotlar ushbu yo'nalishdagi asosiy ilmiy manbalar hisoblanadi. Jumladan, International Monetary Fund tomonidan tayyorlangan *Global Financial Stability Report* hisobotlarida kriptovalyutalarning yuqori narx volatilligi va spekulyativ xarakteri moliyaviy bozorlar uchun tizimli xatar sifatida baholanadi [1]. IMF tadqiqotlarida kriptoaktivlarning to'lov vositasi va qiymatni saqlash funksiyalari cheklanganligi, ularning moliyaviy inqirozlar davrida barqaror aktiv sifatida

namoyon bo'la olmasligi ilmiy asosda ko'rsatib berilgan. Shuningdek, mazkur hisobotlarda kriptovalyutalar kapital oqimlarini beqarorlashtirishi va rivojlanayotgan mamlakatlarda makroiqtisodiy xavflarni kuchaytirishi mumkinligi ta'kidlanadi.

Bank for International Settlements (BIS) tomonidan chop etilgan *Annual Economic Report* tadqiqotlarida esa kriptovalyutalar va MBRVlarning bank tizimiga ta'siri chuqur tahlil qilingan [2]. BIS iqtisodchilari raqamli aktivlarning tijorat banklari depozit bazasini qisqartirish ehtimoli mavjudligini, bu holat esa moliyaviy intermeditatsiya jarayonlarini zaiflashtirishi mumkinligini qayd etadi. Shu bilan birga, BIS MBRVlarni joriy etish markaziy banklarga pul-kredit siyosatini aniqroq va tezkor amalga oshirish imkonini berishini tan oladi, biroq noto'g'ri dizayn moliyaviy barqarorlikka salbiy ta'sir ko'rsatishi mumkinligini ham alohida ta'kidlaydi.

Yevropa tajribasi doirasida European Central Bank tomonidan tayyorlangan *Report on a Digital Euro* hisobotida MBRVlarning institutsional va texnologik xatarlariga keng o'rin berilgan [3]. ECB tadqiqotlarida raqamli yevroni joriy etish jarayonida kiberxavfsizlik, ma'lumotlar maxfiyligi va to'lov infratuzilmasining uzluksiz ishlashi asosiy xavf omillari sifatida ko'rsatiladi. Hisobot mualliflari MBRVlar bank tizimiga bosim o'tkazmasligi uchun ikki pog'onali model va tijorat banklari ishtirokini saqlab qolish muhimligini ilmiy asoslaydi.

Kriptovalyutalar nazariy asoslarini tushuntirishda Satoshi Nakamoto ning "Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System" asari fundamental manba sifatida qaraladi. Ushbu ishda markazlashmagan to'lov tizimi konsepsiyasi ilgari surilgan bo'lib, u davlat va moliyaviy institutlar ishtirokisiz tranzaksiyalarni amalga oshirish imkoniyatini beradi [4]. Keyingi ilmiy tadqiqotlarda aynan shu markazlashmaganlik xususiyati kriptovalyutalarning asosiy ustunligi bilan birga, ularning tartibga solish va nazorat nuqtayi nazaridan eng katta xatari ekanligi ko'rsatib beriladi.

Shuningdek, G. Gorton va A. Metrick tomonidan olib borilgan "Regulating the Shadow Banking System" tadqiqoti kriptoaktivlarni soya bank tizimi bilan qiyoslash imkonini beradi [5]. Mualliflar moliya tizimida nazoratdan tashqarida qolayotgan moliyaviy instrumentlar tizimli inqirozlarga sabab bo'lishi mumkinligini ta'kidlab, kriptovalyutalarni ham potensial tizimli xavf manbai sifatida ko'rib chiqadilar. Ushbu yondashuv zamonaviy ilmiy adabiyotlarda keng qo'llanilib, kriptovalyutalarning tartibga solinishi zarurligini asoslashda muhim nazariy poydevor bo'lib xizmat qiladi.

Umuman olganda, adabiyotlar tahlili shuni ko'rsatadiki, kriptovalyutalar va MBRVlar bo'yicha ilmiy qarashlar bir-biridan keskin farq qiladi. Kriptovalyutalar innovatsion va bozor mexanizmlariga asoslangan moliyaviy vosita sifatida baholansa-da, ularning yuqori volatilligi, huquqiy noaniqligi va moliyaviy barqarorlikka salbiy ta'siri ko'plab tadqiqotlarda tanqid qilinadi. MBRVlar esa nisbatan barqaror va institutsional jihatdan nazorat qilinadigan vosita sifatida qaraladi, biroq ular ham bank tizimi, kiberxavfsizlik va texnologik infratuzilma bilan bog'liq muhim iqtisodiy xatarlarga ega. Shu bois, mavjud ilmiy adabiyotlar raqamli valyutalarni joriy etishda ehtiyotkor, bosqichma-bosqich va ilmiy asoslangan yondashuv zarurligini yaqqol ko'rsatib bermoqda.

Tadqiqot metodologiyasi

Ushbu ilmiy maqolada kriptovalyutalar va markaziy bank raqamli valyutalarining (MBRV) iqtisodiy xatarlari tizimli va kompleks yondashuv asosida o'rganildi. Tadqiqot jarayonida umumilmiy va maxsus iqtisodiy tadqiqot usullaridan keng foydalanildi. Jumladan, ilmiy abstraksiya va induksiya usullari orqali raqamli valyutalarning mohiyati

hamda ularning iqtisodiy jarayonlardagi o'zni nazariy jihatdan asoslab berildi. Taqqoslama tahlil usuli yordamida kriptovalyutalar va MBRVlarning iqtisodiy, institutsional hamda texnologik xatarlaridagi farqlar aniqlanib, ularning moliyaviy barqarorlikka ta'siri baholandi.

Shuningdek, tizimli tahlil va mantiqiy umumlashtirish usullari orqali raqamli valyutalarning bank tizimi, pul-kredit siyosati va makroiqtisodiy barqarorlikka ta'siri o'zaro bog'liqlikda ko'rib chiqildi. Tadqiqotda ikkilamchi ma'lumotlarni tahlil qilish (secondary data analysis) usuli qo'llanilib, xalqaro moliya institutlari hisobotlari, markaziy banklar nashrlari va ilmiy jurnallardagi maqolalar asosiy empirik manba sifatida foydalanildi. Olingan natijalar sintez usuli yordamida umumlashtirilib, kriptovalyutalar va MBRVlarni joriy etish bilan bog'liq iqtisodiy xatarlarni kamaytirishga qaratilgan ilmiy xulosalar va tavsiyalar shakllantirildi.

Tahlil va natijalar

Narxlarning o'ta beqarorligi kriptovalyutalarning narxlari yuqori darajadagi o'zgaruvchanlik bilan xarakterlanadi. Masalan, Bitcoin va Ethereum qisqa vaqt ichida yuzlab foizga qadrsizlanishi yoki qimmatlashishi mumkin. Ushbu volatillik, IMF va boshqa moliya institutlarining tadqiqotlariga ko'ra, kriptovalyutalarning to'lov vositasi va qiymatni saqlash funksiyalarini cheklaydi [6]. Narxlarning beqarorligi investor va foydalanuvchilar uchun kutilmagan moliyaviy xavflarni yuzaga keltiradi, bu esa bozor spekulyatsiyasini kuchaytiradi va iqtisodiy barqarorlikni tahdid ostiga qo'yadi. Bundan tashqari, kriptovalyutalarning yuqori volatilligi korxonalar va davlat moliyasini boshqarishda moliyaviy rejalashtirishni murakkablashtiradi. Shu bois, narxlarning o'ta beqarorligi raqamli aktivlarni keng joriy etishda asosiy iqtisodiy to'siq sifatida qaraladi.

Kriptovalyutalarning moliyaviy barqarorlikka salbiy ta'siri keng qamrovli va ko'p qirrali bo'lib, bir nechta asosiy omillarga bog'liqdir. Birinchi navbatda, raqamli aktivlarning yuqori volatilligi bank tizimining likvidlik xavfini oshiradi. Aholi va korporatsiyalar kriptovalyutalarni preferensial investitsiya vositasi sifatida tanlaganda, tijorat banklaridagi depozitlar kamayadi. Bu esa banklarning kreditlash imkoniyatini cheklaydi va pul-kredit siyosatini amalga oshirishga qiyinchilik tug'diradi [7]. Ikkinchidan, kriptovalyutalarning keng joriy etilishi spekulyativ pufaklar va moliyaviy bozorlar beqarorligiga olib kelishi mumkin, bu esa moliya tizimidagi tizimli xavflarni oshiradi. Tadqiqotlar shuni ko'rsatadiki, agar markaziy banklar va moliya nazorati organlari tezkor va samarali choralar ko'rmasa, kripto-aktivlar tufayli yuzaga kelgan inqiroz moliya bozorlarida global barqarorlikka tahdid soladi [8]. Uchinchidan kriptovalyutalarning moliyaviy barqarorlikka ta'siri nafaqat bank tizimi bilan cheklanishi mumkin, balki makroiqtisodiy barqarorlikni ham tahdid qiladi. Masalan, kriptovalyuta bozorlari bilan integratsiyalashgan kapital oqimlari moliyaviy bozorlarning kutilmagan tebranishlariga olib keladi, bu esa investorlar va korporatsiyalar uchun moliyaviy rejalashtirishni murakkablashtiradi. Shu bois, moliyaviy barqarorlikni saqlash uchun kriptovalyutalarning keng joriy etilishida qat'iy tartibga solish mexanizmlari va monitoring tizimlari zarur.

Kriptovalyutalarning huquqiy maqomi ko'plab davlatlarda hali to'liq belgilanmagan. Tartibga solishning yetarli darajada bo'lmashligi, xalqaro standartlar va me'yoriy bazalarning muvofiqligini cheklaydi [9]. Natijada, kriptovalyutalar pul yuvish, noqonuniy moliyaviy operatsiyalar va terrorizmni moliyalashtirish vositasi sifatida ishlatilish xavfi oshadi. Shuningdek, tartibga solishning yetishmasligi moliya institutlarining raqamli aktivlarga qarshi strategiyasini murakkablashtiradi va moliyaviy barqarorlikni kamaytiradi. Xalqaro hamkorlikning yetarli bo'lmashligi global moliyaviy

tartibni muvozanatsizlashtirishi va tartibga solish mexanizmlarini murakkablashtirishi mumkin. Shu bois, kriptovalyutalarning huquqiy va tartibga solish xatarlari nafaqat milliy, balki global iqtisodiy xavf sifatida qaraladi.

Bank tizimi uchun xavflar markaziy bank raqamli valyutalarining joriy etilishi tijorat banklarining moliyaviy faoliyatiga sezilarli ta'sir ko'rsatadi. MBRVlar to'g'ridan-to'g'ri markaziy bank tomonidan chiqarilgani sababli, aholining mablag'lari bank depozitlaridan markaziy bankning raqamli hamyonlariga oqib ketishi mumkin. Natijada, tijorat banklarining depozit bazasi qisqaradi, bu esa ularning kreditlash imkoniyatlarini cheklaydi va moliyaviy intermeditatsiya funksiyasini susaytiradi [10]. Shu bilan birga, tijorat banklarining daromad manbalari kamayadi, bu esa banklarning kapitallashuvi va moliyaviy barqarorligiga salbiy ta'sir ko'rsatadi.

MBRVlar markaziy banklarga pul-kredit siyosatini yanada samarali amalga oshirish imkonini beradi, biroq noto'g'ri dizayn yoki joriy etish strategiyasi iqtisodiy beqarorlik xavfini oshirishi mumkin. Misol uchun, foiz stavkasi mavjud bo'lgan MBRVlar aholining tejash va sarflash xatti-harakatlarini keskin o'zgartirib, iqtisodiy muvozanatni buzishi mumkin. Shu sababli, MBRVlarni joriy etishda pul-kredit siyosatini prognozlash va bozordagi reaksiyalarni tahlil qilish muhimdir. Tadqiqotlar shuni ko'rsatadiki, pul siyosati mexanizmlari MBRVlarning tarqalishiga moslashtirilmasa, makroiqtisodiy barqarorlik xavf ostida qoladi [11].

MBRVlar to'liq raqamli infratuzilmaga asoslanganligi sababli, kiberxavfsizlik va texnologik xatarlar markaziy ahamiyatga ega. Kiberhujumlar, tizimdagi nosozliklar yoki dasturiy xatolar butun to'lov tizimining ishdan chiqishiga olib kelishi mumkin. Bu esa nafaqat iqtisodiy jarayonlarni, balki moliya barqarorligini ham xavf ostiga qo'yadi. Yevropa Markaziy Banki hisobotlarida kiberxavfsizlik MBRV loyihalaridagi eng muhim risklardan biri sifatida qayd etilgan. Shu sababli, MBRVlarni joriy etishdan oldin kuchli kiberhimoya mexanizmlari, doimiy monitoring tizimlari va favqulodda vaziyatlarda reaksiya strategiyalari ishlab chiqilishi zarur.

Kriptovalyutalar va MBRVlar o'rtasidagi iqtisodiy, moliyaviy va institutsional farqlarni tahlil qilish zamonaviy moliyaviy tadqiqotlarda muhim ahamiyatga ega. Asosiy farq markazlashuv darajasida namoyon bo'ladi: kriptovalyutalar markazlashmagan va bozor mexanizmlariga to'liq tayanadi, MBRVlar esa davlat pul siyosati va markaziy bank nazorati ostida. Shu bois, kriptovalyutalar bozorning spekulativ xatarlariga, yuqori volatillikka va investor xatti-harakatlarining kutilmagan tebranishlariga ko'proq moyil, MBRVlar esa institutsional va siyosiy xatarlarga duch keladi.

Ilmiy tadqiqotlar shuni ko'rsatadiki, MBRVlar raqamli moliya tizimida barqarorlikni oshirish imkoniyatini beradi, chunki u markaziy bankning pul-kredit siyosati instrumentlari bilan birlashtirilgan. Shu bilan birga, MBRVlar xavfsizlik, kiberxavfsizlik va texnologik infrastrukturaga bog'liq xatarlarga ega. Kriptovalyutalar esa o'z navbatida innovatsion va raqamli iqtisodiyot rivojida tezkor moslashuvchan vosita sifatida xizmat qilishi mumkin, lekin tartibga solishning yetishmasligi va moliyaviy barqarorlikka tahdidi ularning keng joriy etilishiga to'siq bo'lishi mumkin. Shu bilan birga, taqqoslama tahlil shuni ko'rsatadiki, kriptovalyutalarning global qabul qilinishi MBRVlarni ishlab chiqishda va tartibga solishda ilmiy asoslangan qarorlar qabul qilish zaruratini oshiradi. Integratsiyalashgan yondashuv, tartibga solish va xavfsizlik strategiyalari raqamli valyutalarning ijtimoiy-iqtisodiy barqarorligini ta'minlash uchun muhimdir.

Xulosa

Xulosa qilib aytganda, kriptovalyutalar va markaziy bank raqamli valyutalari zamonaviy moliya tizimining ajralmas qismiga aylanib bormoqda. Tadqiqotlar shuni ko'rsatadiki, kriptovalyutalar yuqori volatillik, spekulyativ xatarlar va tartibga solishning yetishmasligi tufayli moliyaviy barqarorlikni tahdid ostiga qo'yadi. Shu bilan birga, MBRVlar markaziy bankning nazorat mexanizmlari orqali pul-kredit siyosatini samarali amalga oshirish imkoniyatini yaratadi, biroq bank tizimi, kiberxavfsizlik va texnologik infrastrukturaga bog'liq xatarlardan xoli emas. Ilmiy tahlil shuni ko'rsatadiki, raqamli valyutalarning ijtimoiy-iqtisodiy barqarorligi faqat integratsiyalashgan yondashuv, qat'iy tartibga solish, texnologik xavfsizlik va markaziy bankning faol monitoringi bilan ta'minlanishi mumkin. Shu bois, kriptovalyutalarni joriy etishda ehtiyotkorlik va ilmiy asoslangan strategiyalar, MBRVlarni bosqichma-bosqich va institutsional asosda joriy etish zarurati dolzarb hisoblanadi. Bundan tashqari, global tajribalar ko'rsatadiki, raqamli valyutalarni joriy etishda xalqaro standartlar va moliyaviy hamkorlikni rivojlantirish iqtisodiy barqarorlikni mustahkamlashning muhim omili hisoblanadi.

Foydalanilgan adabiyotlar

1. International Monetary Fund. (2021). Global Financial Stability Report (pp. 45–62). Washington, DC: IMF. Retrieved from <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR>
2. Bank for International Settlements. (2022). Annual Economic Report (pp. 85–110). Basel: BIS. Retrieved from <https://www.bis.org/pub l/arpdf/ar2022e.htm>
3. European Central Bank. (2020). Report on a Digital Euro (pp. 12–37). Frankfurt am Main: ECB. Retrieved from https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/Report_on_a_digital_euro~4d7268b458.en.pdf
4. Nakamoto, S. (2008). Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System (pp. 1–9). Retrieved from <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>
5. Gorton, G., & Metrick, A. (2010). Regulating the Shadow Banking System. Brookings Papers on Economic Activity, 261–312. Retrieved from <https://www.brookings.edu/bpea-articles/regulating-the-shadow-banking-system>