



ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ РОССИЙСКОЙ АКАДЕМИИ НАУК

Цифровые валюты центральных банков: международный опыт и перспективы для мировой валютной системы

Головнин М.Ю., д.э.н., член-корреспондент РАН,
директор Института экономики Российской академии наук

Научно-консультативный совет ООИ РАН по правовым, психологическим и социально-экономическим проблемам общества

«Рабочий завтрак у Тосуняна»

«Цифровые валюты Центральных банков»

26 августа 2023 г.



Определения цифровых валют центральных банков

- цифровой актив, выпускаемый центральным банком с целью осуществления платежей и расчетов в розничных или оптовых транзакциях [OMFIF, 2019];
- одна из форм денег центрального банка, обрабатываемая с помощью электронных устройств, которая широко доступна для использования [Bindseil, 2020];
- выпущенные центральным банком цифровые деньги, деноминированные в национальной счетной единице, в форме обязательства центрального банка [Boar, Wehrli, 2021];
- электронное обязательство центрального банка, выраженное в национальной счетной единице и выступающее как средство платежа и средство сбережения [Кочергин Д.А., 2022].



Формы денег

- Деньги центрального банка:
 - наличные деньги;
 - банковские резервы;
 - цифровые валюты центральных банков.
- Деньги, обращающиеся в экономике:
 - наличные деньги;
 - безналичные деньги (деньги на счетах коммерческих банков, различные типы счетов – разница в денежных агрегатах);
 - различные виды ценных бумаг (степень ликвидности – денежные агрегаты более высоких порядков);
 - частные цифровые деньги (криптовалюты и стейблкоины);
 - цифровые валюты центральных банков.



Причины создания ЦВЦБ

- Оптимизация структуры денежного обращения (вытеснение наличных денег).
- Повышение прозрачности экономических операций.
- Сохранение суверенитета в денежно-кредитной сфере (реакция на частные цифровые валюты и внутреннюю долларизацию).
- Повышение эффективности функционирования платежной системы (снижение издержек и увеличение скорости расчетов).
- Увеличение доступа более широких групп населения к финансовым инструментам (финансовая инклюзия).
- Интернационализация национальной валюты.
- Расширение возможностей международных расчетов (в т.ч. в условиях санкций).



Риски, связанные с созданием ЦВЦБ

- Угрозы для финансовой системы (прежде всего, для банковского сектора): отток депозитов из банковской системы, снижение спроса на отдельные финансовые услуги.
- Потенциальные репутационные риски для центральных банков (снижение доверия в случае неуспешной реализации проектов).
- Риски усиления процессов долларизации в национальных финансовых системах [Adrian, 2021].



Формы ЦВЦБ

- По модели организации системы:
 - розничная;
 - оптовая.
- По форме доступа:
 - на основе токенов;
 - на основе счетов.
- Исходя из сферы обращения:
 - для внутренних расчетов;
 - для международных расчетов.



Международный опыт создания ЦВЦБ

- Неудачный пример запуска – Эквадор в 2014 г. (Dinero Electronico). Высокие затраты и низкий спрос на систему.
- Подавляющее большинство центральных банков в мире рассматривает проекты создания ЦВЦБ.
- Текущие примеры действующих ЦВЦБ: Sand Dollar (Багамские острова), Jam-Dex (Ямайка), eNaira (Нигерия).
- Реализация пилотных проектов национальных ЦВЦБ в ряде стран (цифровой юань в Китае, e-Rupее в Индии, Dcash в Восточно-Карибском валютном союзе, Jasper в Канаде и др.).
- Появление проектов многосторонних ЦВЦБ (multi-CBDC) для международных расчетов: mBridge (Гонконг, Таиланд, Китай, ОАЭ), Dunbar (Австралия, Малайзия, Сингапур, ЮАР).



Проблемы, связанные с обращением ЦВЦБ

- Недостаточная информированность о преимуществах ЦВЦБ.
- Низкий спрос со стороны населения:
 - отсутствие анонимности (преимущество наличных денег и криптовалют);
 - не до конца действуют меры по стимулированию спроса на ЦВЦБ (например, 5%-ная скидка для водителей и пассажиров моторикш в Нигерии);
 - не в полной мере реализуются технологические преимущества (на Багамских островах не удалось наладить использование ЦВЦБ офлайн).
- Введение ограничений для содействия продвижению ЦВЦБ (ограничения на снятие денег в банкоматах в Нигерии).
- Недостаточное доверие к органам власти и национальной валюте.

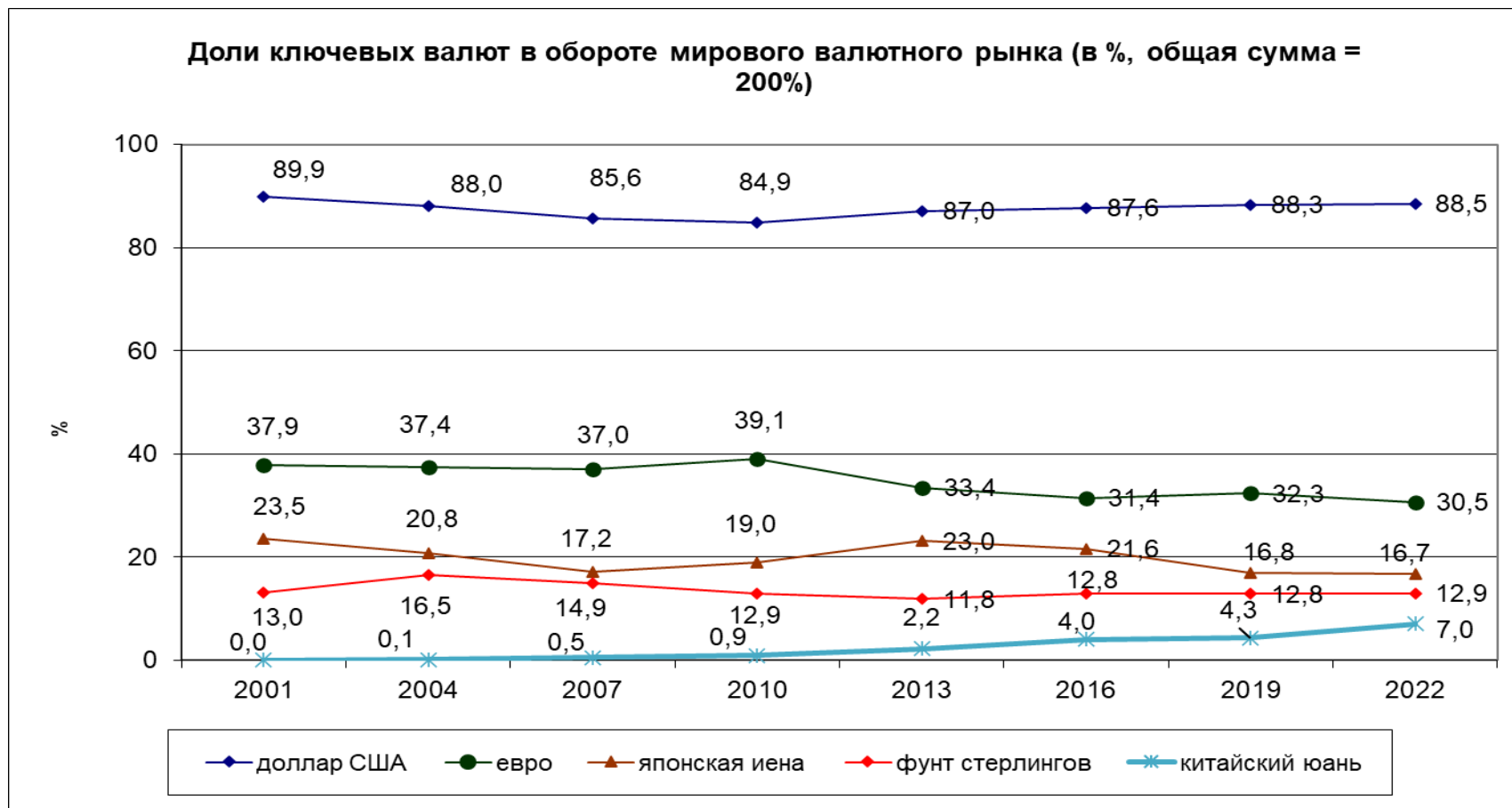


Проблемы современной мировой валютной системы

- Монопольная роль доллара США, зависимость от ситуации в экономике и финансовой системе США, от проводимой ФРС денежно-кредитной политики.
- Монополизация инфраструктуры мировой финансовой системы игроками из ведущих развитых стран.
- Возможное распространение процессов фрагментации (в результате американо-китайских торговых войн с 2018 г. и санкций, в том числе введенных в отношении России в 2022 г.).
- Развитие процессов цифровизации, в том числе распространение частных цифровых валют.



Позиции ведущих валют на мировом валютном рынке



Источник: Bank for International Settlements
(<https://www.bis.org/statistics/rpfx22.htm?m=2677>).



Возможная трансформация мировой валютной системы при появлении цифровых валют центральных банков

- Частичная утрата зависимости от предшествующей траектории зависимости. Преимущества у того, кто первым запустит ЦВЦБ для международного обращения.
- Трансформация механизма предложения денег (от коммерческих банков к центральному банку).
- Необходимость налаживания новых механизмов координации (во избежание повышенной волатильности валютных курсов).
- Появление и расширение обращения в трансграничных расчетах многосторонних ЦВЦБ (multi-CBDC).