
Цифровая экономика

ЦИФРОВОЙ РУБЛЬ: РИСКИ И ВЫГОДЫ

Е. В. СИНЕЛЬНИКОВА-МУРЫЛЕВА

Опубликованная Банком России концепция эмиссии и обращения цифрового рубля предполагает активное выполнение кредитными организациями функций посредников между конечными пользователями и платформой цифрового рубля. В связи с этим остаются актуальными риски оттока депозитов из банковского сектора, усиления роли регулятора в платежно-финансовом секторе, а также широкий набор технологических рисков вследствие необходимости построения новой разветвленной системы платежей на базе технологии распределенного реестра.

Концепция цифрового рубля закрепляет значимые преимущества его использования: снижение издержек совершения платежей и повышение доступности финансовых услуг для граждан и бизнеса за счет использования офлайн-режима транзакций и применения смарт-контрактов. Для оценки соотношения рисков и выгод от использования цифрового рубля Банк России планирует поэтапный запуск пилотного проекта своей цифровой валюты.

Ключевые слова: цифровой рубль, риски использования цифрового рубля, модели цифровых валют Центрального банка, Банк России.

JEL: E41, E58, G21.

В октябре 2020 г. Банк России выпустил Доклад для общественных консультаций, посвященный проекту цифрового рубля¹. Документ получил широкий отклик и в профессиональном сообществе; продолжением его обсуждения стала опубликованная Банком России в апреле 2021 г. «Концепция цифрового рубля», в которой раскрываются принципы эмиссии цифровой валюты ЦБ РФ в рамках двухуровневой розничной модели².

На текущий момент Банк России отказался от использования модели оптовых цифровых валют Центрального банка (ЦВЦБ), доступ к которым предоставляется исключительно финансовым посредникам, и от моделей розничных ЦВЦБ, ограничивающих активное участие финансовых посредников при открытии кошельков клиентам и обращении цифрового рубля. Выбор розничной двухуровневой модели реализации цифрового рубля, в которой финансовые посредники выполняют роль уча-

стников расчетов, снижает риски для существующей двухуровневой банковской системы.

Модель эмиссии цифрового рубля (новой формы обязательства ЦБ РФ), представленная регулятором, предполагает открытие Банком России кошельков финансовым организациям и Федеральному казначейству. Открытие кошельков клиентам (гражданам и бизнесу) на платформе цифрового рубля и осуществление расчетов по ним будут проводиться финансовыми организациями путем выполнения ими соответствующих поручений клиентов. После направления в коммерческий банк заявления от клиента на пополнение цифрового кошелька банк списывает средства со счета клиента и зачисляет цифровые рубли со своего кошелька на кошелек клиента на платформе цифрового рубля, которая отправляет клиенту соответствующее уведомление о зачислении средств. Поручения на перевод средств между двумя клиентами осуществляются ана-

Синельникова-Мурылева Елена Владимировна, старший научный сотрудник РАНХиГС при Президенте Российской Федерации, канд. экон. наук, доцент, e-mail:sinelnikova@ranepa.ru

¹ Цифровой рубль. Доклад для общественных консультаций / Банк России. Октябрь 2020 г.

² Концепция цифрового рубля / Банк России. Апрель 2021 г.

логичным образом с участием кредитных организаций и платформы цифрового рубля.

Именно такая модель является, по всей видимости, оптимальной с учетом развитой банковской сети в России, поскольку позволит в полной мере использовать существующую институциональную инфраструктуру и налаженные отношения «банк-клиент», а также станет препятствовать существенному снижению роли банковского сектора в платежно-финансовой системе. Однако приобретение клиентами банков цифровых рублей, в отличие от перевода средств со срочных депозитов на депозиты до востребования и расчетные счета, будет приводить к сокращению балансов коммерческих банков, уменьшая их возможности по кредитованию.

При этом данная модель освобождает Центральный банк от непосредственного взаимодействия с конечными пользователями цифрового рубля (гражданами и бизнесом) и снимает с регулятора бремя масштабной работы по открытию и ведению цифровых кошельков, осуществлению платежных поручений клиентов, идентификации клиентов, проведению процедур, подразумеваемых валютным законодательством. Соответствующие задачи будут решаться кредитными организациями. Для конечных пользователей цифрового рубля такой формат работы с новым видом обязательства ЦБ РФ также является достаточно удобным, поскольку опирается на привычное взаимодействие с коммерческими банками.

Столь активное включение коммерческих банков в систему эмиссии и обращения цифрового рубля ставит вопрос о том, в какой степени такая деятельность будет для них экономически оправданной. К наиболее значимым стимулам для коммерческих банков участвовать в проекте цифрового рубля можно отнести возможность сохранить и укрепить отно-

шения с существующими клиентами, привлечь новых клиентов, а также получить доход от выполнения их поручений по открытию цифровых кошельков и совершению платежей. В то же время на текущий момент нет информации о том, кто будет нести расходы по адаптации банковской инфраструктуры к работе с платформой цифрового рубля, а также о разделении тарифа, оплачиваемого клиентами за совершение платежей при помощи цифрового рубля, между Банком России и коммерческими банками.

«Концепция цифрового рубля» предполагает закрепление следующих его конкурентных преимуществ по сравнению с другими способами осуществления платежей:

1. Сокращение издержек на осуществление платежей, поскольку выбранная модель реализации предполагает, что стоимость транзакций с использованием цифрового рубля будет «не выше, чем в Системе быстрых платежей»³. Тарификация платежей будет осуществляться по единым правилам, что сделает использование цифрового рубля для совершения платежей в среднем дешевле, чем использование безналичного рубля.

2. Повышение финансовой доступности для экономических агентов как за счет возможности проведения платежей цифровыми рублями в офлайн-режиме (что актуально для территорий с неполным и/или неустойчивым интернет-покрытием), так и возможности использовать надстройки к цифровому рублю по типу смарт-контрактов.

3. Усиление конкуренции в банковском секторе вследствие более легкого перевода денежных средств между разными кредитными организациями при помощи цифрового рубля (в предположении об отсутствии жестких лимитов и ограничений на объем и число переводов средств из одной формы рубля в другую)⁴.

³ Концепция цифрового рубля / Банк России. Апрель 2021 г.

⁴ Мы предполагаем, что с помощью мобильных приложений банков клиент может перевести безналичные рубли, которые он хранит в банке, в цифровые рубли, а затем перевести цифровые рубли в безналичные рубли в другом банке. Это возможно, поскольку кошелек с цифровыми рублями будет доступен клиенту одновременно во всех приложениях банков, в которых он обслуживается.

Одним из основных рисков эмиссии цифрового рубля в рамках заявленной модели является отток ликвидности из банковского сектора. Запуск цифрового рубля приведет к сокращению депозитов коммерческих банков, так как экономические агенты переведут часть своих депозитов, которые они держат с целью осуществления платежей, в цифровой рубль. Вместе с тем отсутствие выплаты процентов по цифровому рублю нивелирует часть потенциальных рисков и проблем. В частности, цифровой рубль не будет конкурировать со срочными депозитами и инвестиционными/сберегательными инструментами.

При этом вероятность масштабного вытеснения текущих счетов цифровым рублем, скорее всего, невысока (по крайней мере, на первых этапах его запуска), поскольку в настоящее время многие экономические агенты используют накопительные счета, на остаток по которым выплачивается процент, и при этом возможно снятие и зачисление средств в любой момент. Кроме того, система частных банков в России в целом характеризуется достаточно высоким уровнем доверия со стороны населения с точки зрения осуществления расчетов и проведения платежей, что также будет препятствовать масштабному оттоку депозитов до востребования из банковской системы.

Масштабы эмиссии цифрового рубля первоначально планируются небольшие. В то же время итоговый эффект от введения цифрового рубля для ликвидности банковского сектора неочевиден. Несмотря на профицит ликвидности в банковском секторе, Банк России не исключает сценария, при котором переток депозитов в ЦВЦБ может спровоцировать дефицит ликвидности.

Снижение пассивов банковского сектора потенциально может привести к уменьшению масштабов кредитования и/или удорожанию кредитов. Рост ставки по кредитам теоретически может стать причиной того, что банки будут вынуждены участвовать в более рискованных проектах и, возможно, брать на себя избыточные риски. В результате могут сократиться

инвестиции и потребление товаров длительного пользования. И хотя на практике соответствующие эффекты, по всей видимости, окажутся незначительными, уменьшение балансов коммерческих банков из-за оттока депозитов также создает риски дезинтермедиации, т.е. ослабления роли кредитных организаций как финансовых посредников, осуществляющих взаимодействие сберегателей и заемщиков.

Принимая во внимание возможный дефицит ликвидности в банковском секторе вследствие эмиссии цифрового рубля, Банк России заявляет о том, что будет предоставлять банкам дополнительную ликвидность в необходимом объеме. Между тем чрезмерная зависимость коммерческих банков от средств ЦБ РФ может вызвать усиление роли Банка России как игрока в банковском секторе и на финансовом рынке.

Помимо рисков дефицита ликвидности банковского сектора появление цифрового рубля, с учетом сложно организованной двухуровневой системы его эмиссии и обращения, сопряжено с технологическими рисками. Речь идет о возможной нехватке мощности распределенного реестра для проведения платежей, о рисках потери конфиденциальности соответствующих пользователей, сложности реализации офлайн-режима работы цифрового рубля, а также о необходимости подготовки технической инфраструктуры как на стороне Банка России и коммерческих банков, так и на стороне граждан и бизнеса. При этом уровень надежности новой платежной платформы Банка России должен быть не ниже, чем у существующих сегодня на территории страны платежных систем и сервисов, а готовность противостоять компьютерным атакам — выше, что является существенным вызовом. Еще одна группа рисков сосредоточена в юридической плоскости, поскольку эмиссия цифрового рубля потребует доработки действующего законодательства.

Говоря о возможных последствиях эмиссии цифрового рубля для денежно-кредитной политики, необходимо отметить два важных момента.

Во-первых, введение цифрового рубля за счет обмена на резервы коммерческих банков и с учетом сокращения объема банковских депозитов приведет к снижению денежного мультипликатора (аналогично росту доли наличности в денежной массе). Снижение мультипликации, в свою очередь, потребует адаптации используемых моделей при оценке последствий проводимой монетарной политики⁵.

Во-вторых, некоторое ослабление банков как финансовых посредников вследствие сни-

жения величины депозитов в банковском секторе чревато уменьшением работоспособности банковских каналов денежно-кредитной трансмиссии. Отметим, что по аналогии с наличностью кредитование банков со стороны ЦБ РФ цифровыми рублями не предусмотрено. Внедрение цифрового рубля также требует от регулятора большей опоры на иные каналы (например, на процентный канал) и, в частности, работы по усилению информационного канала взаимодействия с рынком. ■

Digital Ruble: Risks and Benefits

Elena V. Sinelnikova-Muryleva – Senior Researcher of the Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor (Moscow, Russia). E-mail: sinelnikova@ranepa.ru

The concept of the emission and circulation of the digital ruble published by the Bank of Russia, suggests the active implementation of the intermediary functions between the end users and the digital ruble platform by credit institutions. In this regard, the risks of an outflow of deposits from the banking sector, strengthening of the regulator's role in the payment and financial sector, as well as a wide range of technological risks due to the need to build a new ramified payment system based on distributed ledger technology remain relevant.

The concept of digital ruble consolidates the significant advantages of its circulation: reducing the costs of making payments and increasing the availability of financial services for individuals and businesses through the use of the offline transactions and smart contracts. To assess the balance of risks and benefits from using the digital ruble, the Bank of Russia plans a phased launch of a pilot project for its digital currency.

Key words: digital ruble, risks of using digital ruble, models of digital currencies of the Central Bank, Bank of Russia.

JEL-codes: E41, E58, G21.

⁵ Грищенко В.О. Денежный мультипликатор в современных финансовых системах // Деньги и кредит. 2017. № 9. С. 10–17. / Grishchenko V.O. Money multiplier in modern financial systems // Money and Credit. 2017. No. 9. Pp. 10–17.