

3. ЦИФРОВОЙ РУБЛЬ: РИСКИ И ВЫГОДЫ

Синельникова-Мурылева Е.В., к.э.н., с.н.с. Центра изучения проблем центральных банков
ИПЭИ РАНХиГС, доцент ИЭМИТ РАНХиГС

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.

В октябре 2020 г. Банк России выпустил Доклад для общественных консультаций, посвященный проекту «Цифрового рубля»¹. Документ получил широкий отклик и в профессиональном сообществе, продолжением его обсуждения стала опубликованная Банком России в апреле 2021 г. «Концепция цифрового рубля». В «Концепции» 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 участников расчетов, снижает риски для существующей двухуровневой банковской системы.

1 Банк России, «Цифровой рубль. Доклад для общественных консультаций», Октябрь 2020.

2 Банк России, «Концепция цифрового рубля», Апрель 2021.

Модель эмиссии цифрового рубля (новой формы обязательства ЦБ), 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 будет 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 аналогичным 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 вести 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, осуществлению процедур, подразумеваемых валютным законодательством. Соответствующие задачи будут решаться кредитными организациями. Для конечных пользователей цифрового рубля такой формат работы с новым видом обязательства ЦБ 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 отношения 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.

Апрельская концепция цифрового рубля предполагает закрепление следующих его конкурентных преимуществ по сравнению с другими способами осуществления платежей:

1. Снижение издержек на осуществление платежей, поскольку выбранная модель реализации предполагает, что стоимость транзакций с использованием цифрового рубля будет «не выше, чем в Системе

3. Цифровой рубль: риски и выгоды

быстрых платежей»¹. 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 за счет как 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. Повышение 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)².

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. При этом 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. 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 небольшими. В то же время итоговый эффект от введения цифрового рубля для ликвидности банковского сектора не очевиден. 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 снизиться инвестиции и потребление товаров длительного пользования. И хотя на практике соответствующие эффекты, по всей видимости, окажутся незначительными, уменьшение балансов коммерческих банков за счет оттока депозитов


1 Банк России, «Концепция цифрового рубля», Апрель 2021.

2 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.

также создает риски дезинтермедиации, т.е. снижения 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. Однако 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 сопряжено с технологическими рисками с учетом сложно организованной двухуровневой системы его эмиссии и обращения. Речь идет о возможной нехватке мощности распределенного реестра для проведения платежей, о рисках потери конфиденциальности данных пользователей, сложности реализации офлайн-режима работы цифрового рубля, а также 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 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 снижения величины банковских депозитов приведет к снижению денежного мультипликатора (аналогично росту доли наличности в денежной массе). Снижение мультипликации потребует адаптации используемых моделей при оценке последствий проводимой монетарной политики¹. Во-вторых, некоторое ослабление банков как финансовых посредников по причине снижения 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 потребует от регулятора большей опоры на иные каналы (например, процентный канал) и, в частности, работы по усилению информационного канала взаимодействия с рынком. 

¹ Грищенко В.О. Денежный мультипликатор в современных финансовых системах // Деньги и кредит. 2017. № 9. С. 10–17.