Цифровой рубль: недостатки и преимущества

Егор КИРЕЕВ,
аналитик по рынку акций, отдел Investfunds, группа Cbonds

Вероятно, в скором будущем большинство крупных государств запустят свои цифровые валюты в том или ином виде. На примере цифрового рубля, о планах создания которого заявил Банк России, разбираем недостатки и преимущества альтернативного средства расчета.

УЗАКОНЕННАЯ АЛЬТЕРНАТИВА

На текущем этапе экономического развития ведущие игроки рынка финансов ушли гораздо дальше этапа изучения такого явления, как цифровые валюты и смежные с ними инструменты. Сегодня дискуссия разворачивается вокруг возможной эмиссии центральными банками токенизированных национальных валют, используемых для оптимизации существующей системы платежей, а также вокруг преимуществ и недостатков от внедрения данного инструментария.

Цифровые национальные валюты, или CBDC (Central Bank Digital Currency), представляют собой валюту электронного формата, выпуск которых происходит на основе распределенных (блокчейн) и централизованных реестров. Став широко обсуждаемым инструментом в ряде ведущих экономик мира, подобный формат рассматривается в качестве «узаконенной альтернативы» публичным и частным криптовалютам.

Несмотря на огромный интерес со стороны розничных и институциональных инвесторов, оборот криптовалют в большинстве случаев не имеет правового фундамента и не может поддерживаться ни одним крупным центробанком. Камнем преткновения остается фактор сохранения государственного контроля над эмиссией и оборотом денежных средств, что непосредственно разрушает один из главных постулатов криптовалют.

Цифровая национальная валюта в упрощенной форме представляет собой усовершенствованную версию фиатных денег. Так называемая новая форма денег должна предстать потребителю в качестве третьей валюты, дополняющей наличные и безналичные средства. Из сценариев, которые рассматривает как ЦБ РФ, так и зарубежные регуляторы относительно запуска CBDC, в большинстве случаев валюта определяется в качестве прямого обязательства регулятора, что, как следствие, определяет единственного эмитента CBDC — Центральный банк.

Оценив каждый из прогнозируемых вариантов внедрения инструментария CBDC, становится понятно, что данный вид актива будет максимально близок к наличным деньгам, которые все еще используются

Новая форма денег должна предстать потребителю в качестве третьей валюты, дополняющей наличные и безналичные средства

в обороте, но сохранит в себе преимущества и недостатки цифровых денежных средств при полной взаимозаменяемости трех средств платежа.

СУБСТИТУТ БУМАЖНЫХ ДЕНЕГ

В качестве примера можно рассмотреть концепцию, которой преимущественно на сегодняшний день придерживается Банк России: «Цифровой рубль — субститут бумажных денег, выпущенный в виде специального защищенного кода — токена».

На данный момент в качестве базовой принимается упрощенная «модель D», предполагающая постепенное замещение лишь банкнот и монет, а цифровому рублю будут отведены функции меры стоимости, средства обращения и средства накопления, однако, что важно отметить, без начисления процентов на остаток (Таблица 1).

Цифровому рублю будут отведены функции меры стоимости, средства обращения и средства накопления, однако без начисления процентов на остаток

Главным отличием цифрового рубля от криптовалюты Банк России обозначает наличие единого эмитента: «У криптовалют отсутствует единый эмитент, а также гарантии защиты прав потребителей, их стоимость подвержена серьезным колебаниям. В большинстве стран их нельзя использовать для оплаты товаров и услуг, и, как правило, они не имеют единого института, который обеспечивал бы сохранность таких средств. Цифровой рубль является обязательством Центрального банка, реализуется посредством цифровых технологий и не имеет никакого отношения к криптовалютам. Это фиатная валюта, то есть валюта, устойчивость функционирования которой обеспечивается государством в лице Центрального банка».

Точной даты запуска новой формы рубля пока нет. Центробанк особо подчеркивает, что окончательное решение о выпуске цифрового рубля еще не принято. Тем не менее в начале 2022 года начнутся первые испытания необходимой для его обращения инфраструктуры. В пилотировании прототипа разрабатываемой платформы будут участвовать 12 отобранных ЦБ банков, среди которых ПСБ, ВТБ, Росбанк, Газпромбанк, Альфа-Банк и другие.

Как рассказали Cbonds Review в пресс-службе ВТБ, на первом этапе Центробанком будет тестироваться эмиссия цифрового рубля, переводы между физическими лицами, а также взаимодействие клиента, банка и платформы. Основной задачей первого этапа тестирования для ВТБ является предоставление возможности клиентам получить доступ к цифровому рублю из любого мобильного приложения банка. Тестирование новой формы национальной валюты планируется на январь 2022 года, оно будет проходить в несколько этапов на протяжении всего года. В пилотирование платформы цифрового рубля в ВТБ вовлечен ряд подразделений банка (ИТ-департамент, департамент операционной поддержки бизнеса, розничные и корпоративные бизнес-подразделения).

Таблица 1
Преимущества и недостатки CBDC

Преимущества	Недостатки
Снижение затрат на проведение расчетных операций при условии, что масштаб использования новой технологии будет соразмерным объемам безналичных платежей.	Прогнозируемое «бегство из депозитов»: счета в банках несут кредитный риск, следовательно, вкладчики могут предпочесть перевести большую часть своих средств в цифровой актив. Для недопущения оттока ликвидности коммерческие банки будут повышать ставки по счетам до востребования и депозитам. Так как процентная маржа банков будет снижаться, произойдет повышение ставок по кредитам, что негативно скажется на темпах экономического развития.
CBDC откроет возможность отслеживания операции через всех контрагентов и автоматического исполнения сделки при наступлении заранее оговоренных условий, что, несомненно, упростит администрирование бюджетных платежей и кардинально снизит риски теневых схем, обеспечивая гарантированную адресную доставку.	Как следствие «бегства из депозитов»: центральные банки должны быть готовы активно применять свои инструменты предоставления ликвидности коммерческим банкам под залог ликвидных активов, чтобы заместить возможное снижение депозитов.
CBDC — цифровое платежное средство без кредитного риска и риска ликвидности для широкого круга пользователей с высоким уровнем доверия.	Глобальный перевод международных расчетов в единый цифровой формат возможен только в случае, если подобная инфраструктура заработает в ключевых странах — участниках мировой торговли, а также сможет функционировать бесперебойно и автономно. В будущем все решения центральных банков должны быть взаимопризнаваемы, однако этот пункт является труднодостижимым.
Повышение уровня безопасности и сохранности средств за счет наличия уникальных номеров («маркирования»), позволяющих отследить их движение и упростить восстановление нарушенных прав владельца в случае их утраты или хищения.	Предполагается, что повсеместное внедрение CBDC крупнейшими экономиками со временем вытеснит множество мелких национальных валют, которые не смогут по тем или иным причинам перейти в цифровой вид или конкурировать с большими CBDC.
CBDC является решением в ситуации усиления монополизаций в финансовой инфраструктуре в лице банковских и смежных с ними структур, что позволит снизить уязвимость и повысить эффективность на рынке платежей.	Потенциальная возможность введения отрицательных процентных ставок мировыми мегарегуляторами возбудит интерес к частным стейблкоинам и будет являться следствием перехода в серую, слабо регулируемую зону экономики.

Как повлияет цифровой рубль на банковский бизнес, говорить пока рано, уверены в другом банке — участнике эксперимента ПСБ: «Популярность новой валюты во многом зависит от технической реализации платформы: насколько удобным в использовании будет цифровой рубль, насколько быстрее и дешевле будут банковские операции, какие типы смарт-контрактов будут доступны для пользователей (и будут ли вообще доступны), и насколько они смогут заменить отдельные виды банковских операций в будущем. Можно ожидать, что часть транзакционного бизнеса и средств на текущих счетах клиентов перейдет на платформу цифрового рубля».

Василий Алексеев, исполнительный директор софтверной компании UpTrader, считает проект цифрового рубля перспективным:

— Главное преимущество государственной цифровой валюты перед традиционными способами расчетов — это полное исключение посредников между государством и пользователем валюты. Для перевода денег становятся не нужны банки, платежные системы и так далее. Достаточно будет подписать транзакцию электронным ключом. Такие переводы будут работать 24/7 и с минимальными издержками, что позволит повысить эффективность экономической деятельности в целом.

БИТКОИН УСТОИТ

На рынке финансовых инструментов наблюдается ажиотажный спрос на криптоактивы в различных проявлениях — от фондов, занимающихся инвестированием в майнинг-фермы, до фьючерсных контрактов на частную криптовалюту. Однако не стоит забывать о рисках, которые могут нести за собой активы, не имеющие полного государственного одобрения и четко установленной законодательной формы. Очевидно, что избежать влияния криптовалют на финансовую систему будущего невозможно, но в данной гипотезе необходимо учесть фактор развития национальной цифровой валюты, которая способна полностью дискредитировать частные и публичные валюты.

Василий Алексеев, впрочем, уверен, что приход национальных цифровых средств расчета не вытеснит независимые криптовалюты. По его словам, главный недостаток государственных цифровых валют по сравнению с независимыми — это возможность управления ими со стороны эмитента. Например, единственный способ конфисковать биткоины — это принудить владельца отдать секретный ключ от них, который владелец может вообще нигде не хранить, а выучить наизусть. А в государственные цифровые валюты изначально заложена возможность совершать с ними операции, не получая одобрения от их владельца.

— Кроме того, не вполне понятно, как будут устроены международные платежи в государственных цифровых валютах, — говорит Василий Алексеев. — Одно из главных преимуществ биткоина и других независимых валют в том, что они не подвержены валютному контролю. Особенно это актуально для расчетов с развивающимися странами, где зачастую любые валютные операции строго ограничены.

Однако перспективы легализации биткоина и других независимых криптовалют в России нет, уверен спикер: ЦБ относится к независимым криптовалютам как к крайне рискованному активу и видит своей задачей защитить от этих рисков население.

ЭКОЛОГИЯ ЦИФРОВОГО РУБЛЯ

Учитывая повальный интерес к тематике ESG, мы не могли обойти стороной экологическую проблематику проекта. Известно, что выпуск (майнинг) криптовалют требует больших энергетических затрат. Так, по подсчетам ученых из Кембриджа, годовые расходы на эмиссию биткоина превышают все годовое потребление электроэнергии Аргентиной — 121.36 тераватт-часа.

Сегодня самые большие мощности майнинга находятся в Китае, а энергию получают от угольных электростанций.

— Углеродный след у биткоина огромный, говорит Василий Яблоков, руководитель направления «Климат и энергетика» организации «Greenpeace Россия». — Сейчас идут разговоры о переходе к новому алгоритму, который сократит количество математических операций при генерации биткоина, что в свою очередь позволит снизить энергозатраты. Однако перспективы использования этого алгоритма очень туманны.

По словам эксперта «Greenpeace Россия», сегодня актуальная тема — использование «зеленых» источников энергии — геотермальные электростанции, ветрогенераторы и т. п. Но пока темпы развития «зеленой» энергетики отстают от темпов развития криптовалют. Все случаи использования возобновляемых источников электроэнергии — пока единичны.

Глобальный перевод международных расчетов в единый цифровой формат возможен, если подобная инфраструктура заработает в ключевых странах

Энергозатраты на выпуск цифрового рубля, скорее всего, будут более скромными, чтобы снизить себестоимость нового средства расчета.

— Высокая себестоимость генерации у независимых криптовалют — это способ защиты. Для взлома таких криптовалют необходимо располагать огромной вычислительной мощностью — большей, чем в сумме у половины всех участников сети, что на практике недостижимо даже на государственном уровне. Безопасность государственных криптовалют будет достигаться традиционными методами информационной безопасности, поэтому себестоимость ее генерации будет пренебрежимо мала, — уверен Василий Алексеев.

— В России основу электрогенерации составляет ископаемый газ, потом идут ГЭС, АЭС. Возобновляемой энергетики у нас практически нет — меньше 1% от всей вырабатываемой электроэнергии. Но стоит отметить, что у нас существует перепроизводство энергии, которая как раз может быть направлена на эмиссию цифрового рубля. Например, энергия, вырабатываемая гидроэлектростанциями. Развивать блокчейн на основе природного газа — не лучшее решение с точки зрения решения климатических проблем. Вообще, нам нужно думать не только о том, как перейти на «зеленую» энергию, но и о том, как вообще сократить количество потребляемой энергии. И блокчейн здесь угрожает значительно больше, потому что темпы развития этой индустрии требуют все больше мощностей, — заключает Василий Яблоков.