

УДК 336.743

DOI: 10.28995/2073-6304-2021-3-187-197

## Новый вид денег – цифровая валюта центрального банка

Сергей И. Беленчук

*Российский государственный гуманитарный университет,  
Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова  
Москва, Россия, belenchuk51@mail.ru*

*Аннотация.* Сейчас со всей остротой встал вопрос о том, какие виды денег могут прийти на смену наличным и безналичным деньгам, которые эмитируются центральными и коммерческими банками. Центральное место в новой системе может занять ЦВЦБ, или «Цифровая валюта центрального банка». Первым крупным центральным банком, который начал в пробном режиме выпуск ЦВЦБ, стал Народный банк Китая, который в качестве основы для перехода к цифровой валюте использует формирование почти полностью «безналичной» экономики. Это заставило центральные банки ведущих развитых стран, прежде всего США, ускорить работу по внедрению своих собственных цифровых валют, однако по состоянию на конец 2020 г. они еще не пришли к окончательному мнению по поводу того, как в рамках выбранной архитектуры ЦВЦБ добиться точного баланса иногда противоречащих друг другу целей.

*Ключевые слова:* цифровая валюта центрального банка (ЦВЦБ), виды денег, криптовалюта, платежные приложения WeChat Pay и Alipay, Народный банк Китая

*Для цитирования:* Беленчук С.И. Новый вид денег – цифровая валюта центрального банка // Вестник РГГУ. Серия «Экономика. Управление. Право». 2021. № 3 (Ч. 2). С. 187–197. DOI: 10.28995/2073-6304-2021-3-187-197

## New type of money – central bank digital currency

Sergei I. Belenchuk

*Russian State University for the Humanities,  
Plekhanov Russian University of Economics, Moscow, Russia, belenchuk51@mail.ru*

*Abstract.* Now, with all the acuteness, the question has arisen about what types of money can replace cash and non-cash money that are issued by central and commercial banks. The central place in the new system may be occupied by the CBDC, or “Central Bank Digital Currency”. The People’s Bank of China, which uses the formation of an almost entirely “cashless” economy as the basis for the transition to digital currency, was the first major central bank to test-run the issue of the CBDC. That forced central banks of leading developed countries, primarily the United States, to speed up the implementation of their own digital currencies, but as of the end of 2020, they have not yet come to a final opinion on how, within the framework of the chosen architecture of the CBDC, to achieve an accurate balance of sometimes conflicting goals.

*Keywords:* Central Bank Digital Currency (CBDC), types of money, cryptocurrency, payment applications WeChat Pay and Alipay, People’s Bank of China

*For citation:* Belenchuk, S.I. (2021), “New type of money – central bank digital currency”, *RSUH/RGGU Bulletin “Economics. Management. Law” Series*, no. 3 (part 2), pp. 187-197, DOI: 10.28995/2073-6304-2021-3-187-197

Сейчас уже становится все более очевидным, что мир может оказаться на пороге радикальной реформы международных валютно-финансовых отношений, которая, в свою очередь, может даже обернуться формированием принципиально новой глобальной валютной системы. Трудно сказать, в какой мере эта реформа станет вынужденной для современной финансовой элиты, однако предпосылки для серьезных изменений стали возникать уже сразу после «Великой рецессии» 2007–2009 гг., когда стало окончательно ясным, что «виртуализация экономики меняет материализованную иерархию международных товарных потоков в сетевую структуру финансово-информационных взаимосвязей стран» [Бегма, Зенкина 2020, с. 59].

Появилась криптовалюта – неведомый до сих пор класс активов с признаками денег, при этом на начало второго квартала 2021 г. объединенная рыночная капитализация всех видов криптовалюты превысила \$1,4 трлн. Внедрение технологических инноваций позволило резко увеличить долю электронной коммерции и безналичных платежей. Одновременно все больше усилий предприни-

малось с целью подготовить общественное сознание к принятию новой реальности – системы, где нет наличных денег.

Пандемия стала катализатором резкого обострения процессов, которые до марта 2020 г. развивались по эволюционному сценарию. Поэтому именно сейчас со всей остротой встал вопрос о том, какие виды денег могут прийти на смену наличным и безналичным деньгам, которые эмитируются центральными и коммерческими банками. Еще недавно можно было предположить, что на эту роль могут претендовать криптовалюты, не подпадающие под контроль банковской системы. Однако в самое последнее время, особенно после начала пандемии, стало ясно, что центральные банки постараются не только сохранить свою главенствующую роль, но и усилить ее даже в ущерб интересам коммерческих банков.

Уже сама история с Diem, криптовалютой, запущенной Facebook в качестве ребрендинга практически запрещенной ранее властями Libra, показывает, как жестко денежные власти отстаивают свои интересы. Против Facebook завели дела о нарушении антитрестовского законодательства сразу в 48 штатах всего лишь через неделю после объявления о новой криптовалюте<sup>1</sup>.

В этом контексте весьма важной представляется тема о перспективах нового вида денег, который обозначается как «Цифровая валюта Центрального банка» (ЦВЦБ, или CBDC). Вместе с тем пока не просматривается и отказ от использования криптовалют, хотя место этих активов в будущей денежной системе пока не определено. Вероятно, криптовалюты в условиях кризиса смогут играть роль «тихой гавани», снимая при этом часть напряжения с рынка золота, который в условиях неопределенности с реальным состоянием официальных резервов без такой «подпорки» может обрушиться и потянуть за собой всю международную валютную систему. Стабилизирующую роль может сыграть и беспрецедентная по объемам эмиссия Международным валютным фондом такого специфического вида денег, как специальные права заимствования (СПЗ).

Таковыми представляются самые общие контуры формирующейся сейчас глобальной валютной системы, причем речь, по всей видимости, пока не идет об отказе от доллара США как доминирующей резервной валюты. Но с точки зрения видов денег есть основания полагать, что центральное место в этой системе могут занять ЦВЦБ.

---

<sup>1</sup> WARNING: Shocking June 16 Announcement Could Spell the End of Bitcoin [Электронный ресурс]. URL: <https://www.schaeffersresearch.com/content/sponsored-content/2021/05/09/biden-s-about-to-reshape-our-financial-system> (дата обращения 12 июня 2021).

Сегодня центральные банки выпускают два вида денег и предоставляют инфраструктуру для поддержки третьего – денег коммерческих банков. К этим двум видам относятся физическая наличность и электронные депозиты центрального банка, известные как резервы или остатки на счетах. Центральные банки поддерживают деньги коммерческих банков, прежде всего за счет предоставления коммерческим банкам возможности использовать деньги центральных банков для проведения межбанковских платежей, а также осуществления функции кредитора последней инстанции. В этой связи следует отметить, что наличные деньги и резервы являются пассивами центрального банка, а депозиты коммерческих банков таковыми не являются.

Новый вид денег – ЦВЦБ, который можно определить как цифровую форму денег центрального банка, отличающуюся от остатков на традиционных резервных или расчетных счетах – потребует создания системы, включающей центральный банк, оператора(ов), провайдеров платежных систем и коммерческие банки. Экосистема в более широком смысле может включать поставщиков услуг в сфере обработки данных, обслуживания приложений, а также поставщиков устройств для оснащения точек осуществления платежей<sup>2</sup>.

Первым крупным центральным банком, который практически начал в пробном режиме выпуск ЦВЦБ, стал Народный банк Китая. Именно это и заставило центральные банки ведущих развитых стран, прежде всего США, ускорить работу по внедрению своих собственных цифровых валют. Нельзя, правда, отрицать, что упомянутые выше инициативы Facebook тоже сыграли свою роль в плане дополнительного стимула для принятия решения в пользу ускорения разработки ЦВЦБ, хотя эту роль не стоит преувеличивать, как это делается в некоторых публикациях<sup>3</sup>.

---

<sup>2</sup> Некоторые специалисты ссылаются на «синтетические ЦВЦБ», которые являются эквивалентом товарных денег, а не прямым требованием к центральному банку. Это не ЦВЦБ по определению, и ей не хватает нейтральности и ликвидности денег центрального банка. Точно так же обязательство, выпущенное центральным банком, которое выражается не в его собственной валюте (т. е. там, где у него нет денежных полномочий), не является ЦВЦБ.

<sup>3</sup> «Она (Libra. – С. Б.) могла стать криптовалютой, способной заместить доллар США и остаться недосыгаемой для контроля со стороны ФРС как финансового регулятора. Более того: она могла сразу же стать мировой валютой, обслуживающей пользователей социальной сети Facebook, а таковых четверть населения Земли» (Катасонов В. В мире денег грядет революция // Фонд стратегической культуры. 2020. 7 дек.) [Электронный ресурс]. URL: <https://www.fondsk.ru/news/2020/12/07/v-mire-deneg-grjadet-revoljucija-52410.html?print/> (дата обращения 30 апреля 2021).

Здесь нельзя не учитывать тот факт, что контрольный пакет Facebook фактически принадлежит группе глобальных финансовых холдингов, которые традиционно работают в тесной связке с ФРС. Достаточно лишь напомнить о заключенном в марте 2020 г. контракте ФРС с инвестиционным фондом BlackRock, занимающим ведущее место в этой группе. В соответствии с этим контрактом BlackRock получил право администрирования средств общей суммой в 2,3 трлн долларов, выделяемых ФРС с целью покупки ценных бумаг отдельных штатов, корпораций и т. д. [Беленчук 2020, с. 118].

Таким образом, создается впечатление, что ФРС вместе с ЕЦБ и Банком Японии в принципе не торопились с введением цифровых доллара, евро и иены, но неожиданная новость в декабре 2019 г. о том, что глобальный конкурент, каковым стал для Запада Китай, сумел не просто разработать цифровой юань, но и запустить его эмиссию в тестовом режиме, заставила их резко изменить свои планы.

Здесь необходимо подчеркнуть, что разработкой темы ЦВЦБ занимаются не только денежные власти ведущих экономик мира. Более того, по состоянию на конец прошлого года у четырех стран помимо Китая (Камбоджи, Таиланда, Украины и Швеции) уже проведено тестирование их собственных цифровых валют. И еще одна страна – Бразилия – уже запустила платежную сеть под названием «Ящик для пробной монеты», которая должна обеспечить создание полностью оцифрованного бразильского реала к 2022 г. Следует обратить внимание на особую заинтересованность в разработке своих собственных цифровых валют менее развитых стран, вероятно, рассчитывающих с помощью организации эмиссии ЦВЦБ укрепить свой валютно-финансовый суверенитет, хотя в ряде случаев речь может идти об их использовании в качестве испытательных полигонов для центральных банков ведущих развитых стран.

В то же время в центре внимания западных стран в данной сфере остается Китай, поскольку он фактически бросил им вызов в такой высокотехнологичной сфере, как разработка и начало внедрения ЦВЦБ. Кроме того, не исключено, что переход на цифровой юань может позволить Китаю создать собственный валютный контур, практически независимый от международной валютной системы.

И Китай быстрыми шагами приближается к реализации этой цели, причем в качестве основы для этого перехода он использует формирование почти полностью «безналичной» экономики. Уже сейчас доминирование безналичных расчетов стало реальностью в Китае благодаря двум основным системам мобильных платежей страны – Alipay и WeChat Pay. Они принадлежат двум крупнейшим

интернет-компаниям Китая: Alibaba и Tencent. Alipay и WeChat Pay работают как приложения к смартфонам, которые привязаны к банковскому счету или кредитной карте владельца смартфона. У каждой из компаний более 1 млрд пользователей в Китае, что показывает, насколько широко они сумели распространить свое влияние по всей стране. И все большее число предприятий не принимают наличные в качестве формы оплаты и настаивают на платежах только через Alipay или WeChat Pay<sup>4</sup>.

Скорость, с которой Китай перешел к обществу безналичных платежей, представляется беспрецедентной. Достаточно посмотреть на рис. 1.

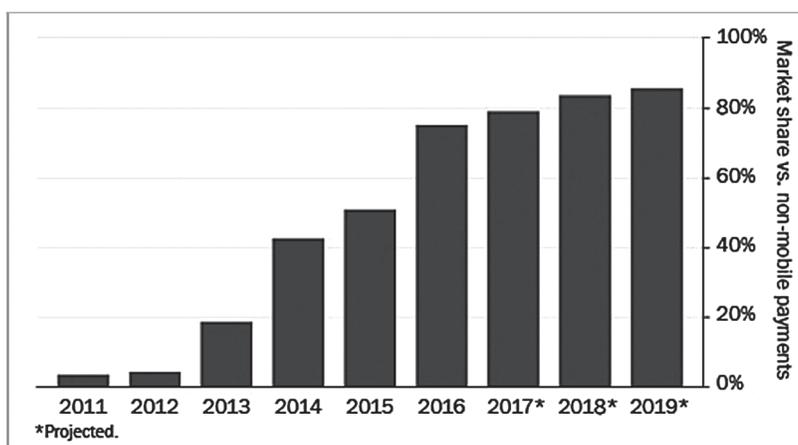


Рис. 1. Рыночная доля мобильных платежей в Китае

Менее чем за десять лет потребители в Китае перешли от оплаты почти исключительно наличными (реже кредитными картами) к оплате почти всего с помощью своих мобильных телефонов. Можно даже предположить, что в Китае есть люди, которые никогда не держали в руках наличные.

О сдвиге в направлении отказа от наличных денег свидетельствуют и данные рис. 2, на котором спрос на наличные деньги Китая измеряется как соотношение между денежными агрегатами M0 и M2 (доля наличных денег в общей массе денег в обращении).

<sup>4</sup> A First in Olympic History // DailyWealth [Электронный ресурс]. URL: <https://dailywealth.com/articles/a-first-in-olympic-history/> (дата обращения 20 апреля 2021).

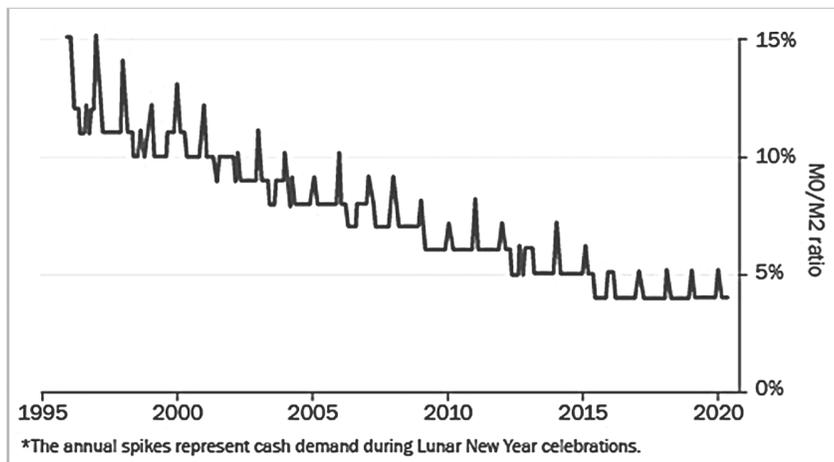


Рис. 2. Спрос на наличные деньги в Китае

Источник: Daily Wealth. The Chinese Yuan is Going Completely Digital by Brian Tycangco, APRIL 13, 2021 [Электронный ресурс]. URL: [https://assets.stansberryresearch.com/uploads/sites/3/2021/04/032521-CHN\\_Cash-Demand-in-China\\_605cbfd03fd27.png](https://assets.stansberryresearch.com/uploads/sites/3/2021/04/032521-CHN_Cash-Demand-in-China_605cbfd03fd27.png)

Как видно из рисунка, начиная с 1996 г. китайские граждане становятся все менее и менее зависимыми от использования наличных денежных средств. С максимума в 15% около четверти века назад доля наличных денег в общей массе денег в обращении снизилась до уровня менее 5%. Китай намного обогнал США в плане продвижения к «безналичной» экономике – у США аналогичный показатель составляет в настоящее время 27%, однако здесь не надо забывать о роли доллара как де-факто мировой резервной валюты, которая в виде наличности используется практически во всех странах мира. За рубежом сейчас находится две пятых от общей долларовой массы [Гринспен 2018, с. 277].

Таким образом, Китай уже перешел к массовому использованию цифровых платежей, и это создало эффективную основу для внедрения цифровой валюты – первой среди всех валют, входящих в корзину СПЗ.

Как стало известно совсем недавно, Народный банк Китая – НБК (центральный банк Китая) разрабатывает цифровую версию юаня с 2014 г. Эта версия называется «Цифровая валюта электронных платежей» (ДСЕР). Цифровой юань должен функционировать

точно так же, как наличные деньги, даже если нет подключения к Интернету. И так же, как юань в бумажной форме, он находится под полным контролем центрального банка. Чтобы использовать цифровой юань, достаточно загрузить в свой смартфон цифровой кошелек DCEP (как и любое обычное мобильное приложение). И из этого кошелька можно получить от своих банков цифровой юань, но не наличные деньги.

Пандемия поспособствовала резкому ускорению работ по внедрению цифрового юаня. В 2020 г. активизировались работы по тестированию, которое было распространено на самые разные регионы страны и позволило опробовать новый вид денег уже в самых широких масштабах. По всей вероятности, результаты тестирования оказались положительными, поскольку китайское руководство в начале 2021 г. взяло на себя обязательство официально запустить цифровой юань к зимним Олимпийским играм 2022 г. При этом центральный банк гарантирует, что на цифровой юань можно будет купить все, что можно купить на обычные банкноты.

Здесь важно подчеркнуть, что платежные приложения WeChat Pay и Alipay, вероятнее всего, дополняют платежную систему, которую формирует Народный банк Китая, и при этом они продолжают выполнять свои обычные функции, прежде всего обеспечение платежей в рамках электронной торговли. В свою очередь, создание платежной системы НБК позволит предоставить доступ к финансовым услугам для 400 млн взрослых граждан Китая, все еще не имеющих банковских счетов. А это очень важно для страны с точки зрения повышения эффективности денежной политики.

Другая привлекательная черта цифровой валюты для китайского руководства, как, впрочем, и для руководства любых других стран, которые введут ЦВЦБ, – возможность отслеживать потоки ликвидности, проходящие через экономику. Можно сказать, что соответствующее правительство получает инструмент для компьютерной томографии экономики. Но именно в этом проявляется и негативная сторона внедрения ЦВЦБ. Гражданам придется согласиться с тем, что конфиденциальность денежных операций останется в прошлом, хотя нельзя отрицать эффективность тотального контроля с точки зрения борьбы с коррупцией и наркоторговлей. Вероятно, для руководства США введение такого контроля не является чем-то однозначно позитивным с учетом не столько традиций, сложившихся в американском обществе (что тоже нельзя отрицать), сколько с необходимостью перестройки всей системы управления долларовой наличностью по всем странам мира.

Тем не менее, во многом под влиянием Китая, работа мировых центральных банков по внедрению нового вида денег резко активи-

зировалась. Правда, до сих пор не все вопросы, связанные с эмиссией ЦВЦБ, получили свое методологическое обоснование.

Одним из важнейших вопросов является определение места этой валюты среди имеющихся видов денег. Есть все основания полагать, что цифровая валюта станет третьим видом денег центрального банка. Этот новый вид денег будет иметь общие черты двух других видов денег центрального банка и одновременно сможет функционально частично занять место и денег, эмитируемых коммерческими банками. Кроме того, как уже свидетельствует опыт Китая, цифровая валюта становится эффективным средством окончательного вытеснения наличности из мира денег.

Нельзя игнорировать и еще один вопрос, имеющий фундаментальное значение для дальнейшего развития денежной системы. Речь идет о роли коммерческих банков в новой денежной системе. Коммерческие банки рискуют постепенно потерять свою роль посредников, поскольку центральные банки теоретически смогут напрямую направлять денежные средства как физическим, так и юридическим лицам. Последние, в свою очередь, теряют заинтересованность пользоваться услугами коммерческих банков в условиях нулевых или даже отрицательных ставок при сохранении различных комиссий и рисков банкротства отдельных банков.

Для того чтобы избежать сбоя в функционировании кредитно-денежной системы, ведущие мировые центральные банки пока ищут компромиссные подходы к организации эмиссии ЦВЦБ. Ими рассматриваются сценарии создания в рамках (единого проекта) как розничной, так и оптовой валюты, т. е. пока речь не идет о сценариях, в соответствии с которыми коммерческие банки были бы практически полностью вытеснены из денежной системы, а именно, сценариях выпуска исключительно розничной валюты<sup>5</sup>.

Об этом, в частности, свидетельствует доклад группы ведущих мировых центральных банков (ФРС, ЕЦБ, Банк Японии, Банк Англии, Швейцарский национальный банк, Банк Канады, Шведский

---

<sup>5</sup> Вариант исключительно розничной валюты предусматривает, что Центробанк напрямую работает с физическими и юридическими лицами, открывая им счета с цифровой валютой. В этом случае необходимость в коммерческих банках как посредниках между ЦБ и конечными клиентами (физическими и юридическими лицами) отпадает. Вариант исключительно оптовой валюты предполагает, что ЦБ продолжает работать с коммерческими банками и что счета в цифровых валютах он открывает только банкам. А банки выполняют функции финансовых посредников между ЦБ и конечными клиентами. Коммерческие банки превращают оптовую цифровую валюту в розничную.

Риксбанк)<sup>6</sup> о принципах и основных чертах нового вида денег, которые разрабатываются с учетом дорожной карты по трансграничным платежам, подготовленной группой 20-ти<sup>7</sup>.

Авторы доклада признают наличие рисков снижения роли коммерческих банков. По их мнению, речь идет не столько о проблемах собственно коммерческих банков, сколько об опасности дестабилизации банковских денег и сокращения кредитования экономики в случае выпадения коммерческих банков из денежной системы, при этом пока нет уверенности в том, что новый вид денег сможет восполнить этот дефицит. Поэтому в докладе провозглашается принцип, в соответствии с которым цифровые валюты должны сосуществовать с уже имеющимися видами денег, дополнять их, а эмиссия ЦВЦБ ни в коем случае не должна ставить под угрозу стабильность денежной и финансовой систем. Одновременно, с точки зрения центральных банков, нельзя и медлить с введением ЦВЦБ, поскольку в условиях цифровизации во многих странах наблюдается сокращение использования наличных денег, единственного доступного населению вида денег центрального банка. На их смену приходят безналичные (электронные) деньги коммерческих банков, криптовалюты и альтернативные методы оплаты, т. е. активы, ускользающие из-под контроля центрального банка.

Авторы доклада вынуждены признать и еще один серьезный риск – риск ущемления денежного суверенитета отдельных стран. Ими даже вводится понятие «цифровая долларизация», которое подразумевает вытеснение национальной валюты цифровой иностранной, что, соответственно, не может не обернуться потерей контроля над кредитно-денежной политикой со стороны центрального банка страны, ставшей объектом «цифровой долларизации». В то же время они настаивают на том, что многое будет зависеть от собственно качества национальной цифровой валюты и эффективности ее взаимодействия с местными провайдерами – вполне возможно, что высокое качество экосистемы национальной цифровой валюты, наоборот, позволит снизить вероятность доминирования иностранных валют.

В целом создается впечатление, что ведущие мировые центральные банки, по крайней мере по состоянию на конец 2020 г., еще не пришли к окончательному мнению по поводу того, как в рамках выбранной архитектуры ЦВЦБ добиться точного баланса иногда противоречащих друг другу целей. До сих пор непонятно, склоняется ли руководство этих банков к введению прямого управления всем

---

<sup>6</sup> Все эти банки (за исключением шведского «Риксбанка») являются участниками соглашения о неограниченном свопе.

<sup>7</sup> CBDC – Central bank digital currencies: foundational principles and core features. BIS, 2020 [Электронный ресурс]. URL: <https://www.bis.org/publ/othp33.pdf/> (дата обращения 1 апреля 2021).

функционалом ЦВЦБ либо речь идет о более гибких формах управления, использование которых позволит определенную децентрализацию доступа к основному реестру и аутентификации платежей. В то же время им приходится спешить с выработкой общей позиции, поскольку впервые после Бреттон-Вудса они упустили инициативу, и им приходится отвечать на серьезнейшие вызовы, связанные с лидерством Китая в сфере разработки и внедрения нового вида валюты.

### *Литература*

---

- Бегма, Зенкина 2020 – *Бегма Ю.С., Зенкина Е.В.* Теоретические тупики новой экономической политики // Вестник РГГУ. Серия «Экономика. Управление. Право». 2020. № 2. С. 57–69.
- Беленчук 2020 – *Беленчук С.И.* Сдвиги в управлении мировой финансово-денежной системой в условиях пандемии // Наука и искусство управления / Вестник Института экономики, управления и права Российского государственного гуманитарного университета. 2020. № 1/2. С. 114–122.
- Гринспен 2018 – *Гринспен А.* Карта и территория: Риск, человеческая природа и проблемы прогнозирования: Пер. с англ. 2-е изд. М.: Альпина Пабlisher, 2018. 412 с.

### *References*

---

- Begma, Yu.S. and Zenkina, E.V. (2020), “Theoretical deadlock of the new economic policy”, *RSUH/RGGU Bulletin. “Economics. Management. Law” Series*, no. 2, pp. 57–69. <https://doi.org/10.28995/2073-6304-2020-2-57-69>
- Belenchuk, S.I. (2020), “Shifts in the management of the global financial and monetary system in a pandemic”, *Science and Art of Management / Bulletin of the Institute of Economics, Management and Law of the Russian State University for the Humanities*, no. 1/2, pp. 114–122.
- Greenspan, A. (2018), *Karta i territoriya: risk, chelovecheskaya priroda i problemy prognozirovaniya* [The Map and the territory: Risk, human nature, and the future of forecasting], trans. from English, 2<sup>nd</sup> ed., Al’pina Pablisher, Moscow, Russia.

### *Информация об авторе*

*Сергей Иванович Беленчук*, кандидат экономических наук, доцент, Российский государственный гуманитарный университет, Москва, Россия; 125047, Россия, Москва, Миусская пл., 6; Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова, Москва, Россия; 117997, Россия, Москва, Стремянный переулок, 36; belenchuk51@mail.ru

### *Information about the author*

*Sergei I. Belenchuk*, Cand. of Sci. (Economics), associate professor, Russian State University for the Humanities, Moscow, Russia; bld. 6, Miusskaya Square, Moscow, Russia, 125047; Plekhanov Russian University of Economics, Moscow, Russia; bld. 36, Stremyanny Lane, Moscow, Russia, 117997; belenchuk51@mail.ru