



Валютная революция

Эсвар Прасад объясняет, как новые технологии трансформируют природу денег и как это будет влиять на нашу жизнь

В своей новой книге *“The Future of Money”* («*Будущее денег*») Эсвар Прасад описывает, как цифровые валюты и другие финансовые технологии меняют все вокруг — от розничных банковских услуг до денежно-кредитной политики и международных платежей. В интервью корреспонденту Ф&Р Крису Веллишу профессор Корнельского университета рассказывает о преимуществах новых видов денег и о тех угрозах, которые они несут с собой.

Ф&Р: Обречены ли наличные деньги уйти в небывшие?

ЭСВАР ПРАСАД: Удобство цифровых платежей как для потребителей, так и для предприятий означает, что наличности вряд ли осталось жить долго. В Китае есть две частные платежные системы — Alipay и WeChat Pay, которые пронизывают всю китайскую экономику сетью очень низкостратных цифровых платежей. Ими можно пользоваться

для самых простых вещей, например, купить фрукты или пару пельменей у уличного торговца. В странах с развитой экономикой, таких как Швеция, частный сектор тоже с большим успехом предоставляет возможности совершать очень дешевые цифровые платежи.

Ф&Р: Насколько вероятно, что криптовалюты вроде биткоина можно будет использовать, чтобы купить чашку кофе или заплатить за квартиру?

ЭП: Биткоин не очень подходит на роль платежного средства, которое можно было бы использовать для повседневных транзакций. Одна из основных причин этого — его крайне нестабильная стоимость. Получается, что в одном и том же кафе сегодня вы можете купить на биткоин целый обед, а завтра — только маленькую чашечку кофе. Вдобавок платить биткоином не очень быстро и удобно.

Ф&Р: Можно ли как-то решить проблему волатильности?

ЭП: В последнее время появился новый тип криптовалюты — так называемые «стейблкоины», стабильность которых обеспечивается их привязкой к запасам фиатных денег,

например, американских долларов или евро. По сути они оказываются привязанными к стоимости таких валют, и в этом случае их можно использовать для более эффективных и экономичных платежей как внутри страны, так и в международных расчетах.

Ф&Р: В вашей книге вы рассказываете о том, что в реальности стейблкоины могут быть не так уж и стабильны. Какие риски они создают?

ЭП: Эмитент стейблкоинов может заявить о том, что он собирается хранить запасы ликвидных ценных бумаг, но кто может проверить, есть ли у него эти ценные бумаги на самом деле? Причем даже если они у него и есть, существует вероятность того, что если множество людей одновременно попытаются погасить эти стейблкоины и обменять их на фиатные валюты, то многие ценные бумаги, которые призваны обеспечивать стейблкоины, могут оказаться не очень-то и ликвидными, — то есть их будет не так просто конвертировать в фиатные деньги.

Ф&Р: Есть ли еще какие-нибудь риски?

ЭП: Существуют опасения, что в отсутствие жесткого регулирования стейблкоины могут стать каналами незаконного финансирования самых разных видов деятельности как в пределах национальных границ, так и в международном масштабе. Ну и, разумеется, ситуация не облегчается тем, что криптовалютам, в том числе и биткоину, национальные границы в принципе неведомы. Отдельным странам эффективно регулировать эти криптовалюты будет очень сложно. Нам придется как-то координировать такие меры регуляторной политики в глобальном масштабе.

Ф&Р: Некоторые страны рассматривают возможность введения так называемой цифровой валюты центрального банка (ЦВЦБ). Чем это объясняется?

ЭП: Для некоторых стран с развивающейся экономикой цель заключается в расширении доступа к финансовым услугам. У многих людей в таких странах нет доступа к цифровым платежам. Им недоступны элементарные банковские продукты и услуги. В таких странах, как Швеция, где большинство жителей имеет доступ к банковским счетам, побудительные мотивы несколько иные. Центральный банк Швеции, Риксбанк, рассматривает е-крону, или цифровую крону, как своего рода страховую поддержку для частной платежной инфраструктуры.

Ф&Р: А что насчет Китая?

ЭП: Китайские правительство очень озабочено ситуацией с двумя платежными провайдерами, которые достигли доминирующих позиций в платежной системе и фактически блокируют вход в нее новых конкурентов, которые могли бы привнести инновации. Центральный банк Китая рассматривает цифровой юань практически только как дополнение

к существующим платежным системам, но которое в принципе могло бы усилить конкуренцию.

Ф&Р: Как цифровая валюта влияет на способность центральных банков контролировать инфляцию и обеспечивать полную занятость?

ЭП: Предположим, что у всех американских граждан в действительности были бы счета в Федеральной резервной системе — тогда ФРС было бы гораздо проще проводить определенные операции, такие как выплата пособий в рамках программ стимулирования. Когда случилась пандемия, первый законопроект о коронавирусных выплатах предусматривал перевод большой суммы денег американским домохозяйствам. Многие домохозяйства, которые предоставили свои банковские реквизиты Налоговой службе США, смогли получить эти выплаты путем прямого депонирования на свои банковские счета, а домохозяйствам, о которых такой информации у Налоговой службы не было, пришлось довольствоваться предоплаченными дебетовыми картами или чеками, многие из которых потерялись при почтовой пересылке, а некоторые попали в чужие руки или были повреждены.

Ф&Р: Можно ли использовать цифровые валюты центральных банков для борьбы с уклонением от налогов и с другими преступлениями?

ЭП: Если вы не сможете платить своему садовнику или няне наличными, сильно повысится вероятность того, что о таких платежах станет известно государству. Нет сомнений, что это приведет к повышению собираемости налогов, особенно в отношении операций на крупные суммы. Цифровые деньги также сокращают использование наличных для незаконных операций, таких как контрабанда наркотиков и отмывание преступных доходов.

Ф&Р: Есть ли риски для частных банков и платежных систем?

ЭП: Если государство фактически предоставит крайне низкозатратную платежную систему, частным платежным сервисам может оказаться очень сложно продолжать свою деятельность, потому что, в конце концов, какая частная корпорация может конкурировать с государством с его бездонными карманами? Существует и еще один риск — коммерческие банки, играющие в современной экономике чрезвычайно важную роль поставщиков кредита, который питает экономическую деятельность, могут столкнуться с оттоком средств со своих депозитов на счета в центральном банке. В беспокойные времена вкладчики могут решить, что хранить деньги в центробанке или других государственных учреждениях безопаснее, чем в коммерческих банках, даже если вклады в них застрахованы.

Ф&Р: Есть ли у этой проблемы какое-либо решение?

ЭП: Эксперименты с ЦВЦБ в Китае и Швеции дают



основания предполагать, что более эффективной может оказаться двухуровневая система. При ней центральный банк предоставляет базовую платежную инфраструктуру и саму ЦВЦБ — фактически в виде цифровых токенов, но при этом цифровые кошельки, в которых хранится эта ЦВЦБ, поддерживаются коммерческими банками.

Ф&Р: Какие проблемы стоят перед странами с формирующимся рынком и развивающимися странами, которые в большой степени зависят от международной торговли и инвестиций?

ЭП: Естественно, импортеры и экспортеры могут только выиграть от безбарьерных международных платежей. Им стало бы проще проводить международные торговые операции. Но есть и риски. Чем больше каналов для международных потоков капитала, тем сложнее регулировать эти потоки.

А это может привести к повышению волатильности не только потоков капитала, но и процентных ставок. В странах с небольшими и особенно с развивающимися экономиками волатильность потоков капитала и процентных ставок может сильно затруднять управление национальными мерами экономической политики.

Ф&Р: С какими проблемами сталкиваются центральные банки в странах с формирующимся рынком?

ЭП: Нам скоро предстоит жить в мире, в котором у нас будет глобальный доступ к цифровым версиям американского доллара, китайского юаня и многих других основных валют. Весьма вероятно, что и многие мега-корпорации, такие как Amazon, начнут выпускать свои собственные стейблкоины.

Так что если речь идет о малых экономиках или странах, к центральным банкам или валютам которых нет особого доверия, легко представить себе, что их валюты будут буквально сметены другими валютами, официальными и частными, которым их граждане будут доверять гораздо больше, чем своим собственным.

Ф&Р: Будет ли, по вашему мнению, цифровой юань угрожать доминирующему положению американского доллара в качестве глобальной валюты в силу статуса Китая как быстрорастущей экономики мирового значения?

ЭП: Значение имеет не только размер экономики или финансовых рынков страны, выпускающей ту или иную валюту, но и институциональная основа, которая поддерживает доверие иностранных инвесторов к этой стране. Элементы такого доверия включают в себя верховенство закона, независимость центрального банка и юридически закреплённую систему сдержек и противовесов. По моему мнению, по всем этим показателям Соединённые Штаты по-прежнему сохраняют доминирующее положение по сравнению со значительной частью всего остального мира.

Ф&Р: ФРС занимает осторожную позицию в вопросе ЦВЦБ. Почему?

ЭП: Необходимо рассматривать практические условия применения ЦВЦБ в каждой конкретной стране, а у нас в США, несомненно, есть проблемы с платежными системами. Очень много платежей проходит через посредников в виде кредитных карт, использование которых на самом деле довольно дорого для торговых точек из-за очень высокой межбанковской комиссии. Причем многие из этих издержек перекладываются на плечи потребителей. Примерно 5 процентов домашних хозяйств в США все еще не имеют достаточного или вообще никакого банковского обслуживания. Да, мы с вами можем использовать Apple Pay, но чтобы использовать Apple Pay, надо подключить его к банковскому счету или к кредитной карте, а у многих домашних хозяйств их просто нет. Так что ЦВЦБ может в какой-то степени способствовать и расширению доступа к финансовым услугам; но ФРС уже сейчас осуществляет масштабный проект под названием «FedNow» по повышению эффективности как розничных, так и оптовых платежей, то есть платежей между предприятиями и финансовыми учреждениями.

Ф&Р: Создают ли официальные цифровые валюты угрозы более общего характера для общества?

ЭП: Можно представить себе, как авторитарное правительство фактически использует цифровую версию валюты своего центрального банка для слежки за своими гражданами. И даже благожелательное правительство может решить, что валюту, которую выпускает его центральный банк, нельзя использовать не только в незаконных целях, но и в целях, которые оно может считать недостаточно полезными для общества. Вполне возможно, что мы увидим, как деньги начнут использоваться как инструмент не только экономической, но потенциально даже и социальной политики. Это стало бы реальной угрозой доверию к валютам центральных банков и к самим центральным банкам. **ФР**

Интервью было сокращено и отредактировано для большей ясности.