

2. МНЕНИЯ

2.1. ЦИФРОВОЙ РУБЛЬ И ПЕРСПЕКТИВЫ КРЕДИТНО-ДЕНЕЖНОЙ ПОЛИТИКИ: КОНКУРЕНЦИЯ ФИНАНСОВЫХ ТЕХНОЛОГИЙ В СОВРЕМЕННОМ МИРЕ

Остарков Н.А., кандидат философских наук, Москва

Констатируя революционные изменения в мировой финансовой системе из-за внедрения информационных технологий, автор делает вывод о формировании новой социально-экономической формации, отличной от предыдущего периода развития, опирающегося на Капитал как самовозрастающую стоимость. Центральные банки все большего числа стран переходят на цифровые эмиссионные схемы финансирования. Это в перспективе ведет к снижению роли традиционного фискального бюджета в государственных финансах. Возникает инвестиционный контур движения денег, отдельный от социально-распределительного бюджета. Рыночная экономика в ее классическом понимании в результате теряет позиции, так как конфигурация рыночной структуры все в большей степени определяется знаковой, информационной системой государственных финансов, а не рыночной (капиталистической) прибылью.

Введение

В настоящее время финансовые институты переживают подлинную революцию благодаря новым цифровым технологиям, которые объединяют понятием финтех. Революция началась в 1960-е годы в США и в ряде стран Европы и была связана с развитием следующих ключевых направлений будущего финтеха:

- (1) открытие секьюритизации и технологии «превращения» кредитного портфеля в актив, приносящий доход;
- (2) освоение целевого (по сути – эмиссионного) рефинансирования для поддержки развития целых отраслей экономики;
- (3) освоение не инфляционных финансовых схем поддержки спроса;
- (4) применение различного рода деривативных инструментов для привлечения денег массового инвестора и ряд других инструментов.

Работа с большими массивами данных, развитие и внедрение искусственного интеллекта, широкое применение платформенных решений, объединяющих в одном пространстве выпуск денег, расчетные транзакции, кредитование, контроль за сделками, привлечение финансовых ресурсов и распределение прибыли, создают совершенно новые возможности для финансовых институтов в эпоху новых технологий.

Но дело не только в количественном приращении объема транзакций, в развитии и освоении все новых и новых финансовых технологий, и реализации новых возможностей для финансирования проектов. Перед нами раскрывается новая социально-экономическая формация, в которой финансовая технология и технология вообще занимает ключевые позиции¹. Технократическое измерение становится системно-определяющим для современной цивилизации. Финансовые технологии воспринимаются в ряду других новшеств, характерных для новой формации, таких как новые материалы, новая энергетика, новые информационные технологии и т.д.

Финтех следует понимать, как новую глобальную социальную машину, подобную машине самовозрастающей стоимости – капиталу, доминирующему в рамках предшествующей формации. Только опираясь на понимание технологии как системообразующего фактора: занимающего доминирующие позиции по своему влиянию на все сферы человеческой жизни и охватывающего все регионы мира, становится понятна ключевая роль триединого синтеза: информации, технологий и организационных алгоритмов для развития современной экономики и цивилизации в целом. В условиях современной глобальной конкуренции за ресурсы принципиально меняется само понятие о ресурсах. Ограничивающий развитие стран доступ к экономическим (материальным) ресурсам сегодня все более смещается от материальных ограничений в сферу доступа к нематериальным ресурсам, технологическим решениям и особенно, к новейшим финансовым технологиям, концентрирующим в себе интеллектуальные

¹ О теории новой технократической формации см.: Лавровский И. К. Национальное планирование как органичная фаза в развитии государства и экономики // ЭКО. 2021. № 10. С. 157–175.

достижения, организационные, дисциплинарные и управленческие алгоритмы и наработки. При этом решающее значение в конкуренции экономик имеет не только финансовая грамотность экономических субъектов, но и качественный уровень управления финансовыми технологиями со стороны государства. Современное государство все более становится государством финтеха, и от того, насколько развиты применяемые в системе страновой экономики алгоритмы кредитно-денежной политики, модели эмиссии, налоговая политика, «избранные» государством способы наполнения бюджета, модель межбюджетных отношений, различные форматы поддержки отраслей и отдельных экономических субъектов, зависит конкурентоспособность национальной экономики в условиях глобального мира.

Пандемия COVID-19 ускорила внедрение цифровых финансовых решений. Розничные операции на основе финансовых технологий активно замещают обычные физические транзакции в банках и уже приводят к сокращениям рабочей силы финансового сектора. Одновременно обостряются проблемы кибербезопасности, обеспечения эффективного национального регулирования, локализации и защиты персональных данных.

Эффективная связь и возможность обрабатывать большие базы данных позволили использовать финтех для обслуживания массовых транзакций. Набирают популярность платформы краудфандинга в качестве конкурента банковскому кредиту и различные формы синдицированного инвестирования некредитного плана, ориентированные на возврат вложений за счет распределения долей в выручке.

До недавнего времени центробанки практически не участвовали в развитии сферы цифровых финансовых коммуникаций. Но ситуация меняется и центральные банки различных стран один за другим объявляют о создании собственных вариантов цифровых валют и новых платежных систем. Технологии блокчейна и новые платформенные платежные системы уже широко используются для обмена информацией и упрощения межбанковских платежей. Не остается в стороне и Банк России, который планирует выпустить в обращение цифровой рубль в дополнение к существующим формам денег. Способность цифровых денег инициировать транзакции нового типа, особые технологические «свойства» цифрового рубля, которые невозможно получить в обычном безналичном формате денег (и тем более в наличном), требуют выделить цифровое измерение денежной системы в самостоятельную форму денег. Таким образом, у рубля будет три формы: наличная, безналичная и цифровая².

Существует риск быстрого перетока клиентских средств со счетов кредитных организаций на цифровые кошельки, что может привести к снижению ликвидности банковского сектора. Поэтому регулятором могут быть введены ограничения на объем и сумму переводов в цифровых рублях, особенно на первом этапе внедрения цифрового рубля.

Цифровой рубль откроет дорогу широкому внедрению так называемых смарт-контрактов – то есть сделок, исполняемых автоматически при наступлении заранее определенных сторонами условий. Использование смарт-контрактов позволит оптимизировать бизнес-процессы, связанные с взаимодействием между контрагентами, а также минимизировать время и издержки при проведении сделки. При использовании смарт-контрактов можно ввести маркирование цифровых рублей, позволяющее устанавливать условия их расходования и отслеживать всю цепочку прохождения маркированных цифровых рублей.

Таким образом, введение цифрового рубля не только повышает эффективность существующих платежных систем, но и создает новые, ранее не существовавшие механизмы и возможности для развития экономики и контроля за осуществлением инвестиций.

Кредитно-денежная политика в условиях развития цифровых эмиссионных систем

В последнее время нет недостатка в теоретических работах и предлагающих изменение кредитно-денежной политики Центрального банка на базе анализа зарубежного опыта ведущих экономик³.

Существенным упущением большинства подходов, по нашему мнению, является обращение их «за советом» к опыту периода сравнительно невысокого развития финансовых технологий: это период послевоенного восстановления западных экономик и монетарная политика 70-х годов прошлого столетия.

Отметим при этом, что существенным теоретическим достижением стало бы научное понимание следующих положений, ставших уже достаточно очевидными на технологическом уровне для экспертов-практиков:

(1) фиатные деньги требуют иной парадигмы формирования бюджета в сравнении с бюджетом построенном на собирании налогов по шаблонам производственной матрицы (добавленная стоимость, прибыль);

(2) фиатные деньги во всем мире приводят к новым формам кредитно-денежной политики центрального банка, основанной на иных принципах в сравнении с деньгами, отсылающими к определенному базовому активу;

(3) современные финансовые технологии не являются достоянием публичной сферы; во-первых, это закрытая тема, и ведущие финансовые институты, и центральные банки заняты активным поиском

² Цифровой рубль. Доклад для общественных консультаций. М.: Банк России. Октябрь 2020.

³ См., например: Механизмы стимулирования сверхбыстрого роста: мировая практика. Под ред. Миркина Я. М. М.: Магистр, 2018.

в этой сфере; имеют место экспериментирование и поиск новых know-how технологий (благо современные крипто-валютные платформы позволяют это делать в рамках локальных практик), во-вторых, значительные объемы ликвидности эмитируются за пределами национальных границ стран-официальных эмитентов⁴.

Теоретический поиск и разработка финансовых схем и технологий создания денег и формирования кредитно-денежной политики особенно актуальны в условиях нашей страны, которая активно строит собственную систему управления эмиссионной и кредитно-денежной политикой.

Переход к новой экономической формации и переосмысление природы современных денег

Взгляд на современные деньги через оптику старой капиталистической формации не позволяет увидеть те принципиально новые модели и схемы построения денежно-кредитной политики, которые стали достижением активного использования финансовых технологий и родились в рамках иной по отношению к капитализму системы, в которой главную роль играет уже не накопленный капитал, а развивающаяся организационно-финансовая технология.

Фактически признавая качественно новый уровень развития денежных систем и определяя его как фиатные деньги, мы останавливаемся на субстратном уровне понимания природы новых денег: были деньги металлические, потом – бумажные, а теперь – нематериальные = виртуальные (фиатные)⁵. Да, субстрат здесь другой, но принципиально новое понимание сущности современных денег достигается при условии, если мы акцентируем внимание на новых технологиях генерации этих денег и анализе тех эффектов, которые возникают при появлении в экономике не просто бесплатных денег, но и денег с отрицательными ставками (эмиссионные деньги могут позволить такую «роскошь»). Рационально-проектируемая эмиссия национальной валюты при этом становится ключевым фактором развития экономической системы и ее преимуществом по отношению к экономикам, опирающимся на форматы внешней эмиссии или отказывающейся от про-активной денежно-кредитной политики.

Финтех в начале нового века становится новым движком развития экономики, который приходит на смену традиционному финансовому капиталу. Подобно тому как для капитала целевым ориентиром была прибыль (и ее симулякр – капитализация активов) – новым целевым ориентиром экономических систем (и не только странового уровня) становится получение эмиссионной ренты, другими словами, платы за использование технологии. На смену самовозрастающей стоимости капитала приходит управляемая эмиссия: по мере увеличения базы эмиссии, возрастает возможность для новой эмиссии, и, соответственно, растет размер эмиссионной ренты.

Новый глобальный процесс, в условиях изменения экономической формации, который только набирает свои обороты, имеет свои ограничения и свои характерные кризисы – *но это уже не кризис перепроизводства товаров и услуг, а кризис перепроизводства денег*. Не хватает уже не денег, а возможностей их реального приложения. Идет лихорадочный поиск идеологически окрашенных глобальных проектов для легитимации сверхзатратных инвестиций с весьма туманными перспективами реальной окупаемости, таких, например, как возобновляемые энергоисточники, экологические проекты и т.п. Подчеркнем, что в рамках предшествующего «понимания» денег, такого рода проекты были не просто не реализуемы, а они отбраковывались на парадигмальном уровне: «старые» деньги, апеллирующие к экономикам стран (через ВВП) и активам, не позволяли апеллировать к глобальным идеологическим проектам для запуска неэффективных проектов.

Формирование цепочек целевого рефинансирования как модельная схема эмиссионного стимулирования экономики

Самая простая и вместе с тем наиболее отработанная денежными властями многих стран схема эмиссионного стимулирования экономики – это рефинансирование ипотеки. Эмиссия центрального банка служит источником рефинансирования кредитных портфелей банков, сформированных на основе ипотеки. Кредит, выданный физическому лицу за счет средств банка-участника ипотечной программы, автоматически рефинансируется за счет средств центрального банка, имеющих эмиссионную природу. Напомним, что для эмитента, то есть для центрального банка, – это сверхприбыльная операция, поэтому ставка рефинансирования может быть не только нулевой, но и отрицательной. В свою очередь ипотечная ставка банков может быть значительно снижена – практически до уровня маржи банка в 3-5% (при нулевой ставке рефинансирования).

Схемы рефинансирования ипотеки и кредитования экспорта исторически были первыми экспериментальными проектами организации эмиссионных «проливов» в экономику. Необходимо было посмотреть на практике, как повлияет поступление в экономику дополнительного объема ликвидности на уровень инфляции. Теоретически было понятно, что рефинансирование реального экономического сектора, или, например, кредитование зарубежных компаний, принципиально иначе отразится на инфляции в сравнении с поступлением ликвидности непосредственно на потребительский рынок. Оче-

⁴ См. об этом подробнее: Бурлачков В.К. Денежные механизмы глобальной и национальных экономик. М.: Лександ, 2019.

⁵ McLeay M., Radia A. and Thomas R. Money Creation in the Modern Economy. Bank of England Quarterly Bulletin 2014.

видно, что дополнительные эмиссионные ресурсы, которые направляются на поддержку кредитования занимающихся ипотекой банков, коррелируют с потенциальным спросом на покупку жилья, и в определенном объеме они не приведут к перегреву отдельной (строительной) отрасли. Инвестиции в строительный сектор, «растекаясь» по смежным отраслям, дают большой мультипликативный эффект и не оказывают влияния на потребительский спрос.

Коротко перечислим аргументы, обосновывающие не инфляционный характер эмиссионной поддержки рефинансирования ипотеки. Первый взнос покупателей недвижимости – это антиинфляционный фактор, так как по природе своей является накоплением домохозяйств, которое из высоколиквидного средства «до востребования» переходит в разряд инвестиции в строительство. Часть суммы первого взноса возникает посредством конвертации валютных накоплений в национальную валюту (что особенно характерно для российских реалий). Это тоже антиинфляционный фактор. Помимо первого взноса, надо учесть и ежемесячный платеж по выплате ипотеки, который по сути своей тоже оказывает антиинфляционное влияние.

Наконец, синдицированный характер кредитования объекта строительства при наличии ипотеки существенно понижает кредитную ставку для застройщика. В целом по отрасли, при наличии (наряду с банковским кредитом строительных организаций) дополнительных инвесторов в лице физических лиц (а это еще и показатель спроса на объект), происходит пусть небольшое, но снижение ставки кредитования. А это тоже антиинфляционный фактор. Собственно говоря, инфляционным при рефинансировании ипотеки можно считать только дополнительный объем банковской ликвидности, возникающий как увеличение возможностей банков по предоставлению кредитов по схеме работы банковского мультипликатора. Но в сопоставлении с антиинфляционными факторами влияние этого объема ликвидности незначительно.

Необходимо сделать одну оговорку. При неразвитой отрасли и потенциально высоком спросе (который долгое время не удовлетворялся исторически) мы все же можем получить незначительный рост цен в стимулируемом секторе. Но, если говорить о развитой рыночной системе, то этот рост не будет иметь инфляционных последствий. В этом плане схема должна аккуратно применяться к стимулированию строительства жилья в регионах с неразвитым строительным сектором. Активное стимулирование ипотеки должно внедряться, в этом случае, вместе или параллельно с приходом крупных девелоперов, развитием производства строительных материалов и запуском заводов, обеспечивающих возможности для развития промышленного домостроения.

Вернемся к эмиссионной цепочке трансакций. Если мы произвели в течение определенного периода (например, за год) эмиссию в размере суммы, соответствующей объему годовой ипотеки по стране, – один триллион рублей, то в качестве эмиссионной ренты (предположим, что период рефинансирования тоже равен году) мы получим один триллион рублей. Сравните: при финансировании потерь банков от предоставления льготной ставки при ипотеке мы получаем прямые миллиардные затраты из бюджета.

Аналогичными каналами «приземления» эмиссионной ренты на базе целевого рефинансирования, которые также широко используются центральными банками, являются кредитование экспорта, лизинг оборудования и агротехники. Есть и более экзотические меры поддержки: поддержка фондового рынка и инновационных кластеров, фондирование институтов развития инноваций. Но несмотря на рискованный характер их применения они тоже были достаточно успешно опробованы в различных странах.

Какова природа этой новой финансовой прибыли, которая является результатом эмиссионного предложения, полученного экономикой? Кратко можно ответить следующим образом – это эмиссионная рента, плата за использование финансовой технологии.

С прагматической точки зрения интересна постановка следующих вопросов:

(1) можно ли, предполагая гарантированность результата работы всей платежной цепочки (а это фактически гарантия возврата денег банками-партнерами, прокредитованными ЦБ), закладывать в схему определенный уровень затрат на ее запуск и реализацию – например, более низкую (отрицательную) ставку целевого рефинансирования;

(2) полученный результат есть продукт совместной деятельности многих участников; поэтому правомерно ли при проектировании финансовой операции закладывать распределение между участниками проекта ренты, полученной по итогам реализации;

Развитие эмиссионных технологий и формирование конкуренции с институтами, ориентированными на прибыль

Формирование институциональной среды, обеспечивающей проведение эмиссионного стимулирования, развитие компетенций финансовых управляющих и отработка алгоритмов скоординированной работы центральных банков и финансовых институтов – это новые современные технологии (практически не обсуждаемые публично и не афишируемые), которые дают существенное преимущество в конкурентной борьбе экономических систем и корпораций, попадающих в орбиту развертывания новой финансово-технологической формации.

С определенного момента эмиссионная рента становится не просто побочным эффектом применения финансовых технологий, но ее целевым ориентиром. Основной вопрос грамотной эмиссионно-

кредитно-денежной политики центральных банков теперь звучит следующим образом: как организовать поддержку секторов экономики, проектов или целевых программ (не разгоняя инфляцию) и при этом получить дополнительные ресурсы в виде эмиссионной ренты? Экономика эмиссионно-ориентированных стран получает своеобразную фору: дополнительный ресурс для капитализации институтов развития, новые возможности для поддержки социальных программ, инновационных технологий.

Интересный опыт использования эмиссионных технологий – возврат инвестору его затрат, направленных на строительство заводов, равных половине суммы инвестиций, вложенных в строительство завода. Фактически, это кредитование по отрицательной ставке.

Еще пример: популярные лет пять назад кредитные программы по ставке 0,2% на покупку немецкого оборудования (а это тоже, фактически, отрицательная ставка). Гипотетически, развитие финансовых технологий целевого рефинансирования должно привести к практически нулевым (и даже отрицательным) ставкам в поддерживаемой сфере. Но как правило финансовые власти стран, которые уже активно используют эмиссионные технологии, не идут на столь радикальный шаг. Почему?

Дело в том, что грамотное использование эмиссионного рефинансирования позволяет создать новый инструмент регулирования отрасли и даже более обширных сегментов экономики и национальных стратегий развития целой страны. Регуляторный эффект, порождаемый здесь, более интересен, чем простое обнуление кредитной ставки. Например, конечные ставки ипотеки можно ранжировать таким образом, что ставка ипотеки для жилищного строительства энергосберегающего жилья будет ниже, чем ставка строительства обычного (опыт Германии⁶), а ставка для определенных социальных групп населения может быть близкой к нулю. Правительство получает новый способ расстановки приоритетов, прописываемый не в законах, а через нормативы, структурирующие развитие отдельной отрасли или экономики в целом. Этот инструмент мягкого планирования еще предстоит освоить – но, возможно, за ним будущее. Отметим, что вариативность процентных ставок бросает серьезный вызов обоснованию ценности финансовых ресурсов – деньги все сложнее будет оценивать через процентные ставки.

Прогнозируемая рыночная ставка кредитования в отрасли становится своеобразным ориентиром, относительно которого выстраивается спектр нерыночных (льготных) ставок. То есть речь идет о программировании и бережном отношении к рыночному пространству в экономике. Рынок становится в какой-то мере виртуально заданным и поддерживаемым макроэкономическим регулированием с помощью финансовых технологий. В строгом смысле речь идет о **симуляции рынка** как одного из экономических форматов, о его поддержке как необходимого цивилизационного института.

Рынок еще существует, но работа «невидимой руки», замещается усилиями регуляторов, формирующих рынок как некую управляемую реальность, которая требует довольно бережного к себе отношения. В итоге форматы и алгоритмы развития денежной системы (а это по природе своей знаковая, информационная система) определяют устройство «идеальной» рыночной «архитектуры» в ее реальном измерении.

К этому необходимо добавить, что построение цепочек, опирающихся на эмиссию в отдельном секторе, затрагивает целерациональное поведение экономических субъектов в смежных сферах экономики, а также участников классических цепочек создания добавленной стоимости: при планировании инвестиционных проектов, определении себестоимости производства приходится отталкиваться не от объективно сложившихся ставок рынка, а от рыночно-индикативной ставки (полученной в результате микширования нескольких ставок). И в этом случае экономические связи строятся в дальнейшем с учетом **программирующего воздействия эмиссионных факторов**.

Новые возможности государственного финансирования проектов

Финансовая схема, опирающаяся на эмиссионную ренту (помимо изложенной выше схемы использования ее для поддержки определенных сфер экономики), содержит много других институциональных новаций: становятся возможными социальный бизнес новых видов, инновационные проекты, венчурное финансирование и т.п. Кратко заметим: Сколково и другие подобные инициативы без создания соответствующей среды венчурного финансирования, генерирующей повышенный спрос на стартаповые проекты со стороны фондов, рискуют оказаться малоэффективными проектами. Предложение должно опираться на проактивный спрос.

Ставка рефинансирования, заданная для банков или институтов развития в схеме эмиссионного целевого рефинансирования, формируя дополнительную прибыль (помимо ренты) эмитента, создает возможности для формирования фондов, которые способны выполнить функцию страхового инструмента, нейтрализовав риски банков, занимающихся формированием кредитных портфелей.

Рентой можно «делиться» с инвесторами сложных объектов (схема возврата инвестиций в строительство заводов в Восточной Европе) [см. об этом подробнее: Шейнин Э.Я. Инвестиционный процесс в странах Центрально-Восточной Европы. Институт экономики РАН, 2019]. Эмиссионная прокатка может быть задействована при необходимости краткосрочной поддержки ликвидности банков в условиях

⁶ Housing Finance in Germany. Principles and Practice of Housing Finance in Germany and Other Selected Countries // http://www.ier.com.ua/files/publications/Policy_papers/German_advisory_group/2003/S36_eng.pdf

кризиса. Арсенал финансовых технологий, раскручивающихся на макроуровне, пополняется новыми инструментами, которые позволяют проводить грамотную (или же не очень) финансовую политику и эффективно играть на опережение в конкурентной борьбе на глобальных рынках.

Возможность гибко подходить к кредитованию проектов, фактически планируя ставку кредита (уровень льготной ставки), позволяет активировать проекты, которые нерентабельны при обычном кредитовании. Тысячи проектов, которые могли бы были отброшены еще на стадии проектирования по причине дороговизны кредитного ресурса, смогут быть реализованы на базе новых инструментов, опирающихся на эмиссионные ресурсы или встроенных в цепочки эмиссионного рефинансирования. Это принципиально иное качество стратегического планирования экономики как целой страны, так отдельных регионов.

Влияние эмиссионной ренты выходит далеко за пределы отдельной отрасли даже при условии ее локально-отраслевого применения. Подчеркнем, что речь идет не о масштабной эмиссии, а об аккумулятивных, предварительно просчитываемых с помощью математических моделей эмиссионных «проливах» в экономику, как правило, реально замещающих ранее отработанные схемы поддержки отраслей или видов бизнеса за счет бюджетного финансирования (льготные ставки, возмещение части затрат и т.п.).

Высвобождение ресурсов бюджета как преимущество в глобальной конкуренции стран

Страна, активно использующая современные финансовые технологии, имеет принципиально другой бюджет по сравнению со страной, которая поддерживает экономику исключительно за счет средств традиционно формируемого бюджета. Зафиксируем следующее положение: операции в основании которых лежит «пустота», фактически отсутствующий актив, к которому отсылает оформленная в виде алгоритмов цепочка знаков – цифровизованных платежных обязательств – приводят к серьезным изменениям формата экономики как отдельных стран, так и глобального измерения экономических процессов. Более того, использование эмиссионных технологий изменяет ландшафт глобальной конкуренции⁷. В новой формации выигрывает тот, кто лучше освоит современную знаково-институциональную систему, опирающуюся на новые финансовые технологии.

Внедрение разноректорных, сфокусированных на решении определенных проблем экономики эмиссионных программ, реализуемых как по схеме рефинансирования, так и по схемам проектного финансирования и финансирования различных целевых программ поддержки, принципиально изменяет рыночный ландшафт современной экономики развитых стран. При этом отраслевые цепочки, созданные в формате капиталистической прибыли, становятся неконкурентоспособными по отношению к цепочкам, попавшим в орбиту финтеха. Центральные банки из монопольного эмитента превращаются в генераторов локальных квазирыночных сфер, существующих вокруг каналов целевого рефинансирования и различных программ-стратегий поддержки (малый бизнес, экспорт, лизинг, аграрная отрасль и пр.). Центральные банки и институты, сопровождающие их программы, создают новый мета-уровень по отношению к классическому капиталистическому хозяйству.

Новые цифровые технологии развиваются уже с учетом открытого алгоритма получения эмиссионной ренты: это и новые платежные системы, и блокчейновые платформы, и форматы кредитования без обращения к национальным валютам и эмиссионные программы сетевых койнов. В этом же ключе развиваются различные бонусные программы и программы лояльности. Логика построения макро- и микрокорпораций, новых сетевых структур находит применение в самых разных сферах экономики, переходит с уровня глобальной монополии на эмиссию к региональным эмиссионным центрам и далее к локальным платформам. Возможности современных платежных, кредитных и инвестиционных платформ растут экспоненциально.

Даже самое простой формат применения описанной выше схемы – такой как целевое рефинансирование банковской сферы (для «доставки» финансовых ресурсов в отрасль или по направлению поддержки) или рефинансирование институтов развития для финансирования различных преференциальных режимов позволит существенно разгрузить бюджет страны от несвойственных для него расходов, направляемых на стимулирование развития экономики. С другой стороны, бюджетоцентристский подход в экономике с необходимостью приводит не только к перегрузке бюджетных обязательств, но и к постоянному росту налоговой нагрузки, как единственного метода получения поступлений в бюджет. Фактически этот механизм работает как сложная, многослойная система **перераспределения** налогов: часть налоговых поступлений идет на то, чтобы обеспечивать льготные режимы налогообложения для малого бизнеса инвесторов, повышенные налоги с одних субъектов идут на поддержку особых налоговых территорий и отдельных социальных групп. Целевое рефинансирование позволяет создать не зависящие от поступлений в бюджет устойчивые механизмы поддержки нераспределительного типа.

Дальнейшее перспективное направление развития бюджета – превращение его в Социальный институт, в современный инструмент планирования преимущественно (если не исключительно) социальных расходов и финансирования государственной сферы образования, здравоохранения и безопасности.

⁷ Poloz S.S. The Fourth Industrial Revolution and Central Banking. Speech at Jackson Hole, Wyoming, August 25, 2018 // <https://www.bankofcanada.ca/2018/08/the-fourth-industrial-revolution-and-central-banking/>

Необходимо разгрузить бюджет от страхования рисков неисполнения обязательств бюджета в случае серьезных финансовых кризисов. В противном случае вся сфера расходов бюджета всегда будет планироваться как затраты плюс резервы на случай кризиса, то есть, слишком консервативно. Огромные ресурсы в этом случае омертвляются, замораживаются в накопительных фондах, практически не работающих на развитие экономики.

Дальнейший возможный вектор развития финтеха в нашей стране – это переход к формированию проактивной кредитно-денежной политики на базе использования под контролем Центрального банка платформы цифрового рубля для финансирования институтов развития, крупных проектов и программ развития регионов. Фактически это означает построение отдельного контура движения инвестиционных денежных средств по отношению к контуру движения бюджетных социально-ориентированных потоков. С точки зрения экономической истории, это повторение пройденного, но на новом уровне. В СССР еще с 1930-х годов существовала двухконтурная финансовая система с контуром безналичного эмиссионного финансирования капитальных вложений. При этом, очевидно, воссоздаются старые, «советские» риски – риск отрыва виртуально-денежной реальности от физических основ экономики. Это можно наблюдать уже сейчас на примере виртуально сгенерированного энергетического кризиса в Европе, причина которого не физические или экономические реалии, а политические идеологически мотивированные решения, подкрепленные неограниченным финансированием.

Заключение

Информационные технологии создают совершенно новые возможности для финансовых институтов. По сути, раскрывается новая социально-экономическая формация, в которой технология занимает ключевые позиции. Финтех следует понимать как новую глобальную социальную машину, заменяющую машину самовозрастающей стоимости – капитал – раскрытый в рамках предшествующей формации.

Центральные банки различных стран создают собственные варианты цифровых валют и новых платежных систем. Технологии блокчейна уже широко используются для обмена информацией и межбанковских платежей. Банк России также планирует выпустить в обращение цифровой рубль.

Теоретические работы, предлагающие изменение кредитно-денежной политики Центрального банка на базе анализа зарубежного опыта ведущих экономик, обращаются к опыту периода слабого развития финансовых технологий в 1950-1970 годах прошлого столетия. Новый глобальный процесс, который только набирает свои обороты, имеет свои ограничения и свои особенности, которые не существовали в прошлом. Поэтому попытки извлечь из прошлого рекомендации для формирования будущего вряд ли приведут к успеху.

Новая финансовая прибыль представляет собой качественно новый вид дохода – это эмиссионная рента, плата за использование финансовой технологии. Эффективность политики центральных банков теперь определяется следующим образом: как организовать поддержку секторов экономики, проектов или целевых программ не разгоняя инфляцию и при этом получить дополнительные ресурсы в виде эмиссионной ренты?

Рынок в некоем урезанном виде еще существует, но работа «невидимой руки», замещается усилиями регуляторов, формирующих рынок как новую реальность. В итоге форматы и алгоритмы развития денежной системы (а это по природе своей знаковая система) все больше определяют устройство реальной экономической структуры.

В условиях глобальной конкуренции в новой формации выиграет тот, кто лучше освоит в своих интересах современную знаково-институциональную систему, опирающуюся на новые финансовые технологии.

Дальнейший возможный вектор развития финтеха в нашей стране – это переход к формированию проактивной кредитно-денежной политики на базе использования под контролем Центрального банка платформы цифрового рубля для финансирования институтов развития, крупных проектов и программ развития регионов. Другими словами, планирование денежных потоков становится эффективной метафорой национального планирования вообще.

Литература

1. Бурлачков В. К. Денежные механизмы глобальной и национальных экономик. М.: Ленанд, 2019. 256 с.
2. Генкин А. Блокчейн: как это работает и что нас ждет завтра. М: Альпина Паблишер, 2018. 592 с.
3. Ершов М.В. Валютные проблемы и криптоинструменты на современном этапе. Труды ВЭО России, т. 213, сс.132-139.
4. Лавровский И. К. Национальное планирование как органичная фаза в развитии государства и экономики// ЭКО. 2021. № 10. С.157-175.
5. Механизмы стимулирования сверхбыстрого роста: мировая практика. Под ред. Миркина Я. М. М.: Магистр, 2018.
6. Цифровой рубль. Доклад для общественных консультаций. М.: Банк России. Октябрь 2020.
7. Шейнин Э.Я. Инвестиционный процесс в странах Центрально-Восточной Европы. Институт экономики РАН, 2019.

8. Housing Finance in Germany. Principles and Practice of Housing Finance in Germany and Other Selected Countries // http://www.ier.com.ua/files/publications/Policy_papers/German_advisory_group/2003/S36_eng.pdf
9. McLeay M., Radia A. and Thomas R. Money Creation in the Modern Economy. Bank of England Quarterly Bulletin 2014.
10. Poloz S.S. The Fourth Industrial Revolution and Central Banking. Speech at Jackson Hole, Wyoming, August 25, 2018 // <https://www.bankofcanada.ca/2018/08/the-fourth-industrial-revolution-and-central-banking/>.

References in Cyrillics

1. 1. Burlachkov V. Money Mechanisms of the Global and National Economies. Moscow: Lenand, 2019. 256 p. (In Russ.).
2. Digital ruble. Public Consultation Report. Moscow: Bank of Russia. October 2020 (In Russ.).
3. Ershov M. Currency Problems and Cryptoinstruments at the Present Stage. Proceedings of the VEO of Russia, v. 213, pp. 132-139 (In Russ.).
4. Genkin A. Blockchain: How it Works and What Awaits Us Tomorrow. Moscow: Alpina Publisher, 2018. 592 p. (In Russ.).
5. Housing Finance in Germany. Principles and Practice of Housing Finance in Germany and Other Selected Countries // http://www.ier.com.ua/files/publications/Policy_papers/German_advisory_group/2003/S36_eng.pdf
6. Lavrovsky I. National Planning as a Natural Stage in the Development of the State and Economy // ECO. 2021. No. 10. P.157-175 (In Russ.).
7. McLeay M., Radia A. and Thomas R. Money Creation in the Modern Economy. Bank of England Quarterly Bulletin 2014.
8. Mechanisms for Stimulating Ultra-Fast Growth: World Practice. Ed. Y. Mirkin. Moscow: Magister, 2018 (In Russ.).
9. Poloz S.S. The Fourth Industrial Revolution and Central Banking. Speech at Jackson Hole, Wyoming, August 25, 2018 // <https://www.bankofcanada.ca/2018/08/the-fourth-industrial-revolution-and-central-banking/>
10. Sheinin E. Investment Process in the Countries of Central and Eastern Europe. Institute of Economics RAS, 2019 (In Russ.).

Остарков Николай Александрович (ostarkovn@gmail.com)

Ключевые слова

финансовая технология; финтех; кредитно-денежная политика; цифровые деньги; бюджет; социально-экономическая формация; фиатные деньги.

Nikolay Ostarkov, The Digital Ruble and the Prospects for Monetary Policy

Keywords

financial technology; fintech; monetary policy; digital money; budget; socio-economic formation; fiat money.

DOI: 10.34706/DE-2022-05-10

JEL classification: F63, K21, L13, O33

Abstract

Noting the revolutionary changes in the world financial system due to the introduction of information technologies, the author concludes that a new socio-economic formation has been formed, which is different from the previous period of self-expansion of capital. Central banks in an increasing number of countries are switching to digital money creation procedures. This leads to a decrease in the role of the budget in public finances. In practice, it creates an investment contour of the movement of money, separate from the social budget. The market economy in its traditional sense is losing ground, since the configuration of the market structure is increasingly determined by the symbolic system of public finance.