

ХОЗЯЙСТВЕННОЕ ПРАВО И ПРОЦЕСС

УДК 346.62

ЦИФРОВА ВАЛЮТА ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ: ОСОБЛИВОСТІ ВПРОВАДЖЕННЯ ТА ВПЛИВ НА ГРОШОВО-КРЕДИТНУ ПОЛІТИКУ

Тетяна ГУДИМА,

кандидат юридичних наук,

старший науковий співробітник відділу модернізації господарського права та законодавства
Інституту економіко-правових досліджень Національної академії наук України

АНОТАЦІЯ

У статті досліджено деякі особливості впровадження цифрової валюти Центрального банку (далі – ЦВЦБ) та її вплив на грошово-кредитну політику держави. Доведено, що одним з найважливіших питань на тлі тривалої цифровізації платіжних засобів залишається винайдення балансу між певним ступенем конфіденційності при здійсненні розрахунків та одночасним забезпеченням дотримання норм щодо протидії відмиванню коштів та фінансуванню тероризму. Розглянуто можливості винайдення цього балансу шляхом застосування ваучерів анонімності. Аргументовано доцільність обслуговування ЦВЦБ (синтезованої ЦВЦБ) контрольованими з боку Центрального банку фінансовими установами (вузькими банками). Доведено, що задля забезпечення позитивного впливу ЦВЦБ на грошово-кредитну політику необхідним є повний перехід до цього виду валюти.

Ключові слова: цифрова валюта Центрального банку, грошово-кредитна політика, ваучери анонімності, вузькі банки, конфіденційність.

CENTRAL BANK DIGITAL CURRENCY: PECULIARITIES OF IMPLEMENTATION AND IMPACT ON MONETARY POLICY

Tetiana HUDIMA,

PhD in Law,

Senior Researcher of Department of Modernization of Business Law and Legislation
of the Institute of Economic and Legal Research of the National Academy of Sciences of Ukraine

SUMMARY

The article explores some peculiarities of the introduction of the Central Bank digital currency (hereinafter – the CBDC) and its influence on the monetary policy of the state. It has been proven that one of the most important issues against the background of the prolonged digitization of payments is finding a balance between a certain degree of confidentiality in the settlement process and at the same time ensuring compliance with anti-money laundering and terrorist financing rules. Possibilities of finding this balance by applying anonymity vouchers are considered. The feasibility of servicing the CBDC (synthesized CBDC) by financial institutions (narrow banks) controlled by the Central Bank is argued. It is proved that in order to ensure the positive influence of the Central Bank on monetary policy, a full transition to this type of currency is necessary.

Key words: Central Bank digital currency, monetary policy, anonymity vouchers, narrow banks, confidentiality.

MONEDA DIGITALĂ A BĂNCII CENTRALE: CARACTERISTICI ALE IMPLEMENTĂRII ȘI IMPACTULUI ASUPRA POLITICII MONETARE

REZUMAT

Articolul explorează unele particularități ale introducerii monedei digitale a Băncii Centrale (în continuare – CSB) și a influenței sale asupra politicii monetare a statului. S-a dovedit că una dintre cele mai importante probleme pe fundalul digitalizării prelungite a plăților este găsirea unui echilibru între un anumit grad de confidențialitate în procesul de decontare și, în același timp, asigurarea respectării normelor anti-spălare de bani și a finanțării terorismului. Sunt luate în considerare posibilitățile de a găsi acest echilibru prin aplicarea „bonurilor de anonimat”. Se argumentează fezabilitatea serviciului CSB (CSB sintetizat) de către instituțiile financiare („băncile înguste”) controlate de Banca Centrală. Este dovedit că pentru a asigura influența pozitivă a Băncii Centrale asupra politicii monetare, este necesară o tranziție completă la acest tip de monedă.

Cuvinte cheie: monedă digitală a Băncii Centrale, politică monetară, bonuri de anonimat, bănci înguste, confidențialitate.

Постановка проблеми. Невідповідність заявлених Центральними банками багатьох країн світу (як з розвинутою економікою (Японія, США, Країни Європейського союзу), так і країн, що розвиваються (Україна)) цілей щодо інфляції поставила на порядок денний доцільність зміщення акцентів з розробки ефективної та прозорої грошово-

кредитної політики (далі – ГКП), яка забезпечувала б низьку і стабільну інфляцію, на зміну грошової системи тієї чи іншої країни, щоб забезпечити стабільність цін і прискорення економічного зростання навіть в умовах серйозних фінансових потрясінь. Одним з можливих рішень в цьому напрямі є ЦВЦБ. За відповідних умов вона може

виконувати основні функції грошей (зокрема, служити стабільною розрахунковою одиницею, а також надійним засобом обміну та збереження вартості), а процентна ставка в даному випадку може виступати як ефективний інструмент грошово-кредитної політики [1]. З огляду на це за останні п'ять років особливості випуску та впровадження ЦВЦБ стали об'єктом досліджень не тільки серед монетарних економістів та центральних банків багатьох країн світу (Шведії, Китаю, Європейського Центрального банку та інших), а й серед зарубіжних і вітчизняних вчених.

Актуальність теми дослідження. Залишаються без відповіді питання щодо мінімізації або усунення негативних ефектів належними засобами правового регулювання. Це актуалізує проведення дослідження за відповідним напрямом та зумовлює мету роботи.

Стан дослідження. Різні проблемні аспекти випуску ЦВЦБ відобразилися в роботах G. Gorton, A. Metrick, D. Kochergina, A. Kudya, A. Yungirova, S. Dow, M. Bordo, A. Levin та багатьох інших. Переважно вчені звертають увагу на негативні ефекти, до яких може призвести впровадження даного виду валюти у практичну сферу, – відсутність попиту через порушення конфіденційності при здійсненні розрахунків із використанням ЦВЦБ, дезінтермедіацію банків тощо.

Метою та завданням статті є розгляд особливостей впровадження цифрової валюти Центрального банку та її впливу на грошово-кредитну політику держави.

Виклад основного матеріалу. Одним з найважливіших питань на тлі тривалої цифровізації платіжних засобів залишається винайдення балансу між певним ступенем конфіденційності при здійсненні розрахунків та одночасним забезпеченням дотримання норм щодо протидії відмиванню коштів та фінансуванню тероризму.

Безперечно, забезпечення конфіденційності при здійсненні розрахунків може здаватися важливим і затребуваним аспектом як з боку громадян, так і з боку суб'єктів господарювання (це доводиться підвищенням інтересом до криптовалют). Проте невідомо, наскільки виправданою можна вважати вимогу конфіденційності на тлі зловживань, які відбуваються за допомогою операцій з цифровими валютами.

Красномовним прикладом в даному випадку є різноманітні програми-вимагачі ("Ryuk", "GrandCrab", "Rapid", "Locky", "Cerber" тощо), що спеціалізуються як на окремих особах та великих підприємствах, так і на урядових організаціях багатьох країн світу [2]. За їх допомогою вірус потрапляє на комп'ютер, шифрує файли і вимагає сплатити відповідну суму біткоїнів в обмін на ключ для зворотного розшифрування. У такому разі перерахування викупу за допомогою банківської системи залишає «паперовий» слід і можливість отримання інформації про рахунки та особисті дані шахраїв. Готівкові кошти, які відповідають певному ступеню анонімності, потребують фізичної передачі, яку легко відстежити. Криптовалюти мають особливість в тому, що вони є відносно анонімними, як і готівкові гроші, а також дозволяють шахраям зберігати безпечно відстань від своїх жертв (платежі в біткоїнах можуть здійснюватися дистанційно).

Тільки у Великобританії за перші шість місяців 2019 року спостерігалось зростання кількості випадків зараження програмного забезпечення підприємств за допомогою шахрайських програм-вимагачів на 195% порівняно з попереднім роком, а їх вимоги загалом обчислювалися в мільярдах доларів [2].

Слід звернути увагу на те, що повна відсутність анонімності при здійсненні розрахунків несе в собі подібні загрози. Кредитні, дебетові картки і онлайн-гаманці передають значні обсяги особистої інформації роздрібною

продавцям, платіжним системам, урядам. Зокрема, на окремих вебсайтах візуалізовано процес того, як, наприклад, "PayPal" ділиться персональною інформацією [3]. Навіть якщо треті сторони (платіжні системи) уникають зловживань особистою інформацією клієнтів, існують ризики її отримання злочинним шляхом і подальшого використання в шахрайських цілях.

З огляду на це з метою внесення вкладу в дискусію на відповідну тему в грудні 2019 року Європейська система центральних банків спільно з Європейським Центральним банком провела дослідження і запропонувала концепцію часткової анонімності ЦВЦБ ("Exploring anonymity in central bank digital currencies" [4]). Хоча документ не є орієнтованим на практичну реалізацію і не передбачає прийняття будь-якого рішення про перехід на ЦВЦБ, подібні ініціативи являють собою позитивні зрушення у напрямі забезпечення законодавчо закріпленого права людини на недоторканність приватного життя (яке визнане в Загальній декларації прав людини ООН, Міжнародному пакті про громадянські й політичні права та в багатьох інших міжнародних і регіональних угодах) та міжнародних стандартів з протидії відмиванню коштів та фінансуванню тероризму.

Автори вищезазначеної концепції пропонують спрощену платіжну систему ЦВЦБ, яка надає її користувачам (громадянам/суб'єктам господарювання) певний ступінь конфіденційності для транзакцій на невеликі суми, водночас гарантуючи, що транзакції з великими сумами підлягають обов'язковій перевірці. Це досягається за допомогою ваучерів анонімності, які можуть бути використані протягом певного часового періоду (наприклад, місяця). Якщо користувачі хочуть зробити анонімний платіж, вони повинні докласти ваучер до кожного запиту на оплату. При цьому ані центральний банк-емітент, ані органи по боротьбі з відмиванням грошей не зможуть відстежити особу платника. У разі використання відповідної кількості ваучерів анонімності всі наступні платежі незалежно від суми підлягатимуть ідентифікації та фінансовому моніторингу. У такому разі було б доцільно встановити анонімність на відповідний розмір платежу (без прив'язки до ваучера або з нею, якщо цього вимагає автоматизована система), наприклад, за умови та у межах тих сум, що передбачені Регламентом (ЄС) 2015/847 про інформацію, що супроводжує грошові перекази, та Директивою (ЄС) 2015/849 про запобігання використанню фінансової системи для цілей відмивання грошей або фінансування тероризму.

Обмеження конфіденційності забезпечуватиме фільтрацію платежів на великі суми, адже переважно саме вони можуть використовуватися у відповідних цілях.

Попередження дезінтермедіації банків. Що стосується ризиків дезінтермедіації, то вони зумовлені тим, що використання ЦВЦБ є можливим за умови відкриття рахунків безпосередньо у Центральному банку. Такий підхід нагадає більш ранню епоху, коли деякі приватні особи мали рахунки в Банку Англії. Проте небажано, щоб Центральний банк почав прямо конкурувати з комерційними банками у відкритті та обслуговуванні рахунків (зокрема, депозитних), особливо в тих випадках, коли він (Центральний банк) одночасно виступає регулятором банківської діяльності [5]. Існує вірогідність того, що це призведе до таких наслідків: 1) порушення принципів ринкової економіки (зокрема, в частині захисту конкуренції у підприємницькій діяльності, недопущення зловживання монопольним становищем на ринку, неправомірного обмеження конкуренції та недоброросовісної конкуренції); 2) виникнення ризиків фінансової стабільності (особливо, коли в умовах кризових ситуацій вкладники будуть обмінювати кошти на ЦВЦБ та переводити її на рахунки регулятора); 3) необхідності розширення сфери компетенції НБУ,

що зумовлюватиме потребу у запровадженні додаткових рівнів підзвітності і, можливо, різних стандартів державного контролю стосовно проведення ним ГКП (особливо, якщо ЦВЦБ була емітована для роздрібних цілей).

Одним із можливих шляхів попередження подібної ситуації можна вважати концепцію синтетичної ЦВЦБ (далі – сЦВЦБ).

У новому звіті Міжнародного валютного фонду Tobias Adrian і Tommaso Mancini Griffoli [6] відзначають можливість синтезувати версію ЦВЦБ, дозволяючи фінансовим компаніям (вузьким банкам [7]) відкривати рахунки в Центральному банку та здійснювати посередницьку діяльність з обслуговування та ведення рахунків громадян та суб'єктів господарювання на базі власної установи. Іншими словами, кожний долар або одиниця в іншій валюті на рахунку клієнта фінансової компанії завжди підкріплюватиметься долларом або одиницею в іншій валюті на її (фінансової компанії) резервному рахунку в Центральному банку. Основна відмінність між ЦВЦБ і сЦВЦБ полягає у визначенні суб'єкта, який підтримує кінцеві відносини з клієнтом. Таким суб'єктом є Центральний банк або інший фінансовий посередник. Сьогодні така ідея отримала підтримку багатьох вчених [5]. До речі, концепцією часткової анонімності ЦВЦБ (“Exploring anonymity in central bank digital currencies”) також передбачене здійснення операцій через посередників [4]. Перевага такого підходу вбачається в тому, що замість одного монополіста щодо випуску і обслуговування ЦВЦБ (тобто Центрального банку) грошова система отримує низку конкуруючих у формуванні та наданні інноваційного продукту провайдерів цифрової валюти (вузьких банків) [8].

Синтетична ЦВЦБ надаватиме такі функції приватному сектору, як вибір технологій, управління клієнтами, перевірка, ідентифікація та моніторинг клієнтів (в тому числі для попередження операцій з відмивання грошей і фінансування тероризму), забезпечення відповідності операцій до нормативних вимог і даних управління тощо, а також перекладатиме на нього (приватний сектор) всі можливі витрати та ризики, пов'язані із здійсненням цих функцій.

Зв'язок між вузькими банками і ЦВЦБ можна простежити в роботах John Cochrane's, який зауважує, що фінансові посередники є краще підготованими до роботи з роздрібними клієнтами (фізичними та юридичними особами, діяльність яких не є пов'язаною із банківською). Центральний банк має опікуватися проблемами економіки, а не власною підприємницькою діяльністю [9].

Отже, аналіз доводить, що рахунки в ЦВЦБ мають обслуговуватися контрольованими з боку Центрального банку фінансовими установами, тобто вузькими банками. Такий підхід стимулюватиме конкуренцію між постачальниками цифрових грошей і захищатиме конфіденційність окремих транзакцій від державних органів, водночас сприяючи належному правозастосуванню. Звичайно, фізичні особи та суб'єкти господарювання повинні мати право зберігати кошти в приватних фінансових установах і здійснювати платіжні операції з використанням приватних форм оплати або паперових грошей. Перехід на ЦВЦБ було б доцільно здійснювати поступово, удосконалюючи характеристики та властивості даного виду валюти і збільшуючи природний (не примусовий) перехід на неї.

Що означатиме повна цифровізація платіжної системи для грошово-кредитної політики? Повний перехід на ЦВЦБ може позитивно вплинути на грошово-кредитну політику, а саме:

1) сприятиме систематичному та прозорому проведенню грошово-кредитної політики, тим самим створюючи передумови для підвищення ефективності механізму грошово-кредитної політики і підвищення підзвітності Цен-

трального банку виборним посадовцям і громадськості. У такому разі процентна ставка за цифровими коштами могла б бути основним інструментом грошово-кредитної політики. Зокрема, регулятивні органи (Центральні банки) матимуть змогу знижувати або підвищувати ринкові процентні ставки у відповідь на фінансові шоки або покращення ситуації на фінансовому ринку;

2) призведе до усунення ризику відтоку капіталу з банківської системи у разі виникнення кризових ситуацій, оскільки вкладники не матимуть змоги вилучити готівку з банківського обігу та зберігати її вдома. Це зменшуватиме затребуваність інституту кредитора останньої інстанції.

Однак для досягнення вищезазначених ефектів необхідний повний перехід до ЦВЦБ. Існування можливості її конвертації в готівкові кошти може швидко відновити актуальність останніх, наприклад, якщо процентні ставки за ЦВЦБ стануть негативними або загостриться проблема безпеки банківської системи. Отже, часткова цифровізація платіжної системи не здатна призвести до якісних змін у грошово-кредитній політиці.

Висновки. Отже, підводячи підсумок, ми дійшли таких висновків:

1) одним з найважливіших питань на тлі тривалої цифровізації платіжних засобів залишається винайдення балансу між певним ступенем конфіденційності при здійсненні розрахунків та одночасним забезпеченням дотримання норм щодо протидії відмиванню коштів та фінансуванню тероризму. Запропонована Європейською системою центральних банків спільно з Європейським Центральним банком концепція часткової анонімності ЦВЦБ шляхом застосування ваучерів анонімності (“Exploring anonymity in central bank digital currencies”) являє собою позитивне зрушення у напрямі забезпечення законодавчо закріплених прав людини на недоторканність приватного життя та міжнародних стандартів з протидії відмиванню коштів і фінансуванню тероризму. Однак було б більш доцільно встановити анонімність на відповідний розмір платежу (без прив'язки до ваучеру або з нею, якщо цього вимагає автоматизована система), наприклад, за умови та у межах тих сум, що передбачені Регламентом (ЄС) 2015/847 про інформацію, що супроводжує грошові перекази, та Директивою (ЄС) 2015/849 про запобігання використанню фінансової системи для цілей відмивання грошей або фінансування тероризму. Обмеження конфіденційності забезпечуватиме фільтрацію платежів на великі суми, адже переважно саме вони можуть використовуватися у відповідних цілях;

2) рахунки в ЦВЦБ було б доцільно обслуговувати контрольованими з боку Центрального банку фінансовими установами, тобто вузькими банками. Такий підхід стимулюватиме конкуренцію між постачальниками цифрових грошей і захищатиме конфіденційність окремих транзакцій від державних органів, водночас сприяючи належному правозастосуванню. Фізичні особи та суб'єкти господарювання повинні мати право зберігати кошти в приватних фінансових установах і здійснювати платіжні операції з використанням приватних форм оплати або паперових грошей. Перехід на ЦВЦБ було б доцільно здійснювати поступово, удосконалюючи характеристики та властивості даного виду валюти і збільшуючи природний (не примусовий) перехід на неї.

3) З метою забезпечення позитивного впливу ЦВЦБ на грошово-кредитну політику необхідним є повний перехід до цього виду валюти. Існування можливості її конвертації в готівкові кошти може швидко відновити актуальність останніх. Часткова цифровізація платіжної системи не здатна привести до якісних змін у грошово-кредитній політиці.

Список використаної літератури:

1. Bordo M.D., Levin A. Central Bank Digital Currency and the Future of Monetary Policy. Economics Working Paper. August 2017 Stanford, Calif. : Hoover Institution Press. 30 p.
2. Dale Walker. The most popular ransomware strains targeting UK businesses. 2019. URL: <https://www.itpro.co.uk/ransomware/34642/the-most-popular-ransomware-strains-targeting-uk-businesses>.
3. How PayPal Shares Your Data. URL: <https://rebeccaricks.com/paypal-data/>.
4. Exploring anonymity in central bank digital currencies. In Focus. Issue № 4. 2019. URL: <https://www.ecb.europa.eu/paym/intro/publications/pdf/ecb.mipinfocus191217.en.pdf>.
5. Michael D. Bordo and Andrew T. Levin. Improving the Monetary Regime: The Case for U.S. Digital Cash. *Cato Journal*. 2019. URL: <https://www.cato.org/cato-journal/springsummer-2019/improving-monetary-regime-case-us-digital-cash>.
6. Tobias Adrian, Tommaso Mancini Griffoli. The Rise of Digital Money. *FinTech Notes*. № 19/001. July 15, 2019. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/fintech-notes/Issues/2019/07/12/The-Rise-of-Digital-Money-47097>.

7. Robert E. Litan. What Should Banks Do? Brookings Institution Press. 1987. 208 p.
8. Koning J.P. Who Should Provide Central Bank Digital Currency? September 1, 2019. URL: <https://www.aier.org/article/who-should-provide-central-bank-digital-currency/>.
9. John Cochrane's. Fed Nixes Narrow Banks Redux. 2019. URL: <https://johnhcochrane.blogspot.com/2019/05/fed-nixes-narrow-banks-redux.html>.

ІНФОРМАЦІЯ ПРО АВТОРА

Гудіма Тетяна Степанівна – кандидат юридичних наук, старший науковий співробітник відділу модернізації господарського права та законодавства Інституту економіко-правових досліджень Національної академії наук України

INFORMATION ABOUT THE AUTHOR

Hudima Tetiana Stepanivna – PhD in Law, Senior Researcher of Department of Modernization of Business Law and Legislation of the Institute of Economic and Legal Research of the National Academy of Sciences of Ukraine

gudima.t@ukr.net

