

ЦЕНТРАЛЬНЫЕ БАНКИ В ЭПОХУ ЭЛЕКТРОННЫХ ДЕНЕГ

В статье рассматриваются аргументы Б. Фридмана, М. Кинга, Б. Коэна, О. Иссинга, а также тех экономистов, которые выражают пессимистическую точку зрения на судьбу центральных банков в будущем, т.е. считающих, что электронные деньги действительно могут стать опасными для экономической власти этих институтов.

Ключевые слова: центральный банк, денежно-кредитная политика, электронные деньги, информационные технологии.

Центральные банки встречают новое столетие в полном расцвете сил, – утверждают исследователи данного направления¹ и подкрепляют этот тезис множеством доказательств. В 1900 г. эти учреждения существовали лишь в 18 странах, сейчас – в 172, все большее число центральных банков получает официально закрепленный независимый статус, а предпринимаемые ими в рамках денежной политики шаги и высказывания руководителей привлекают пристальное внимание финансистов и средств массовой информации.

Именно центральным банкам, по всеобщему признанию, принадлежит главная заслуга в успешной борьбе с инфляцией в последние два десятилетия и обеспечении, таким образом, условий для продолжительного экономического роста. В странах ОЭСР (Организация экономического сотрудничества и развития) инфляция снизилась с 12,4 % в 1980 г. до 5,2 % в 1990 г. и 1,4 % в 1999 г. Проводить эффективную денежную политику в условиях низкой инфляции гораздо труднее, чем при высоких темпах роста цен, но центральные банки справились и с этой

задачей. Были проведены многочисленные исследования по выяснению оптимального целевого уровня инфляции (в настоящее время считается, что этот уровень должен составлять 2-3 % в год) и сделан вывод, что для уменьшения краткосрочных колебаний уровня производства и занятости крайне важно снижать инфляцию до целевого уровня не резко, а постепенно.

Экономисты отмечают, что сегодня влияние центральных банков так велико, что фактически они могут использовать вместо операций на открытом рынке (open market operations) так называемые “операции открытых уст” (open mouth operations). Главному банкиру достаточно лишь объявить о необходимости повысить или понизить процентные ставки, и рынок все делает сам, послушно реагируя на эти заявления в нужном направлении.

Ученые имеют единое мнение и по таким вопросам, как источник этой мощи центральных банков в развитых странах и воздействие используемых ими мер денежного регулирования на динамику цен и экономическую ситуацию в целом. Власть этих институтов основывается на их монополизме в создании денег, т.е. на уникальной возможности увеличивать или уменьшать денежную базу, состоящую из наличности (бумажных купюр и монет) и обязательных резервов коммерческих банков в Центральном банке. Главным инструментом денежного регулирования является изменение центральными банками краткосрочных процентных ставок путем проведения операций с государственными ценными бумагами на открытом рынке (продажа госбумаг в рамках политики повышения ставок приводит к сокращению денежной базы и объема предоставляемых нефинансовому сектору кредитов, в

¹ Список основных участников дискуссии:

Б. Фридман – профессор отделения экономики Гарвардского университета. Доклад “Будущее денежной политики: Центральный банк – армия, состоящая лишь из корпуса сигнальщиков?” на конференции “Социальные науки и будущее”, Оксфорд (Великобритания), июль 1999 г.

М. Кинг – заместитель управляющего Банка Англии. Доклад “Проблемы денежной политики: новые и старые” на симпозиуме “Новые проблемы денежной политики” Федерального резервного банка Канзас-Сити, август 1999 г.

Б. Коэн – профессор отделения международной политической экономики Калифорнийского университета. Доклад “Электронные деньги: новый день или мнимый рассвет?” на ежегодной конференции Ассоциации международных исследований, Лос-Анджелес, март 2000 г.

О. Иссинг – член Правления Европейского центрального банка. Лекция “Новые технологии платежей – проблема для денежной политики” в Центре финансовых исследований, Франкфурт-на-Майне, июнь 2000 г.

результате предотвращается “перегрев” экономики – производственная активность и темпы роста цен снижаются; покупка же госбумаг с целью уменьшения ставок дает обратный эффект). Новейшая тенденция к замене резервных требований (поддержание определенного уровня средств на резервных счетах коммерческих банков в Центральном банке в зависимости от величины привлекаемых банками депозитов) на расчетные требования (поддержание определенного уровня средств на расчетных счетах коммерческих банков в Центральном банке для проведения итоговых расчетов по межбанковским платежам) лишь модифицирует этот монополизм, но не меняет его сути: в распоряжении центральных банков есть высокоэффективный рычаг влияния на активы, необходимые экономике для осуществления трансакций, тогда как никакие другие участники рынка этим рычагом не обладают.

И все это величие может быть поставлено под угрозу из-за происходящего в последние годы быстрого развития информационных технологий вообще и электронных денег в частности. Определение электронных денег и их основных форм также не вызывает разногласий среди исследователей. Наиболее подробная дефиниция электронных денег дана в статье О. Иссинга: “электронное хранение денежной стоимости с помощью технического устройства, для осуществления платежей не только в адрес эмитента, но и в адрес других участников”.

Большинство экономистов выделяют две главные формы е-денег: на базе карт и на базе сетей. Первая группа (более развитая форма цифровой наличности) – это смарт-карты (smart cards), или карты с хранимой стоимостью (stored-value cards, SVC – то же самое, что предоплаченные (prepaid) карты), или электронные кошельки (e-purses), имеющие встроенный микропроцессор с записанным на нем в результате предоплаты денежным эквивалентом. К е-наличности относятся лишь многоцелевые карты (т.е. используемые для платежей в пользу не только самих эмитентов карт, но и других торговцев).

Вторая группа – сетевые деньги (network money), которые сохраняют денежную стоимость в памяти компьютеров на жестких дисках и представляют собой различное программное обеспечение, осуществляющее перевод средств по электронным коммуникационным сетям, в том числе через Интернет.

Ч. Фридман добавляет к этим двум формам еще “устройства доступа” (access devices), к которым относятся автоматические кассовые машины (automated teller machine – АТМ) и системы дистанционных банковских услуг по телефону или через компьютер (home banking), однако он подчеркивает, что такие е-деньги концептуально ничем не отличаются от традиционных средств платежа и не создают для центральных банков никаких новых проблем в области денежной политики.

Считается, что со временем электронные деньги первой группы могут начать вытеснять традиционную наличность и чеки, тогда как электронные деньги второй группы придут на смену кредитным картам, а также возьмут на себя расчетные функции в обход центральных банков.

Самые известные примеры электронных денег на базе карт – Mondex и Visa Cash, но вовсе не их должны бояться центральные банки (эмитенты и плательщики по этим картам – банки, и основа хранимого и перемещаемого с их помощью денежного эквивалента – банковские депозиты, успешно регулируемые, как было указано выше, центральными банками). Принципиально новое явление в этой группе – карты или иные платежные средства, выпускаемые телефонными, транспортными и другими фирмами, т.е. небанками, и принимаемые к оплате как эмитентами, так и другими компаниями (например, карты Управления городского транспорта Нью-Йорка или карты некоторых телефонных компаний в Японии). Если в будущем такие карты будут приниматься многими фирмами, то клиринг и расчеты по ним будут проводиться уже не через банки, а через бухгалтерские книги компаний-

эмитентов. При этом “банковские” (т.е. поддающиеся регулированию со стороны центральных банков) деньги используются только как исходное звено стоимостной цепочки: покупатель карты платит за нее либо наличностью, либо банковским чеком. При дальнейших же транзакциях необходимость в поддержании соответствующих остатков на банковских счетах (и даже просто в информировании финансовых учреждений о совершении операций) отпадает, и, следовательно, сокращается потребность коммерческих банков в средствах, хранимых на резервных или расчетных счетах в центральных банках.

Электронные деньги на базе сетей представлены такими системами, как DigiCash, CyberCash, NetCash, First Virtual. До тех пор, пока сетевые деньги работают на основе принципа предоплаты, их воздействие на объем денежной базы состоит главным образом в увеличении скорости оборота денег и снижении потребности в расчетных операциях через центральные банки. В то же время Б. Коэн отмечает, что и в этой группе развиваются потенциально опасные для монополии центральных банков денежные субституты – так называемые “подарочные деньги” (gift money), используемые для приобретения товаров в Интернет-магазинах (в США – Flooz, Beenz, Cybergold; в Великобритании – iPoints). Клиенты получают эти “деньги” не после предоплаты и не на основе средств, внесенных на банковский депозит, а в качестве приза за покупку товаров/услуг у определенных входящих в ту или иную систему онлайн-торговцев. В офлайновом секторе экономики сходные формы существуют уже давно – “зеленые марки” или “клетчатые марки”, выдаваемые в некоторых продовольственных магазинах, а также “наградные мили”, начисляемые авиакомпаниями часто летающим пассажирам, но в киберпространстве у них есть шанс на гораздо более масштабное развитие.

Кроме электронных денег, прогресс в области информационных технологий

оказывает значительное влияние на монопольное положение центральных банков еще в одном направлении – активно развиваются системы электронных межбанковских платежей. Этому аспекту уделяют особое внимание Б. Фридман, М. Кинг и О. Иссинг. В настоящее время в этой сфере происходит переворот, сравнимый по значению с введением бездокументарной формы ценных бумаг, позволившей в сотни раз удешевить процесс хранения и перевода фондовых ценностей.

В целом революция в системе межбанковских платежей, с одной стороны, не привела к сколько-нибудь заметному повышению спроса банков на средства, находящиеся на резервных/расчетных счетах в центральных банках (т.е. не укрепила монопольного положения центральных банков). С другой стороны, она и не разрушила их монополизма – сегодня центральные банки сохраняют за собой роль центра окончательных расчетов. Однако если в будущем мощность компьютеров и коммуникаций позволит осуществлять мгновенную оценку кредитоспособности контрагентов в режиме реального времени, то и итоговые расчеты (как в финансовом, так и нефинансовом секторе) смогут проводиться без участия центральных банков. Неким прообразом такой схемы может служить система двусторонних расчетов в режиме реального времени между центральными банками стран Европейского Союза (ЕС), которые не имеют расчетных счетов в Европейском Центральном Банке.

Конечно, исследователи признают, что вышеописанные тенденции пока представляют лишь потенциальную угрозу для центральных банков, ни о каком сколько-нибудь серьезном подрыве позиций этих институтов сегодня речь не идет. Так, О. Иссинг отмечает: в 1999 г. в странах ЕС действовало 19 систем е-денег, значительная их часть начала свою деятельность в 1995-1997 гг., но до сих пор имеют весьма ограниченное применение. Дневной оборот е-наличности в еврозоне составляет всего лишь 800 тыс. евро. В большинстве стран использование SVC-

карт пока находится на экспериментальной стадии, степень же распространенности сетевых денег еще скромнее. Экономисты называют нынешний период развития цифровых денег “младенческим”, подчеркивают “отдаленность перспективы” и “крайне малую” вероятность их повсеместного проникновения [4, с. 12] и считают, что в современных условиях возможный расцвет этих денег – это “теоретическая концепция”, имеющая весьма условное отношение к “практической реальности” [5, с. 9]. И все же никто из них не отрицает, что электронные деньги обладают огромным и мало изученным потенциалом, который в будущем, получив трудно предсказуемые сейчас импульсы в виде революционных информационно-технологических решений, может превратить их в реально действующий феномен экономической жизни.

Бенджамин Фридман [4], положивший начало дискуссии, утверждает: будущее центральных банков в опасности, поскольку их монополизм в сфере денежно-кредитной эмиссии и проведения итоговых расчетов теряет свою прежнюю значимость вследствие бурного развития информационных технологий (“немного толку от того, что ты монополист, если мало кому нужен предмет твоего монопольного владения”). Он выделяет три наиболее важные современные тенденции в этой сфере. Во-первых, появляются признаки эрозии спроса на традиционные банковские деньги в качестве средства обслуживания сделок купли-продажи и средства расчетов между контрагентами. Во-вторых, происходят кардинальные изменения в кредитовании нефинансового сектора, в результате которых банковские депозиты перестают быть главной основой ссуд, предоставляемых торгово-промышленным компаниям и населению. В-третьих, формируются усовершенствованные механизмы частного клиринга, которые со временем могут заменить систему окончательных расчетов через центральные

банки. Рассмотрим указанные процессы подробнее.

Снижение потребности экономических агентов в традиционных деньгах Б. Фридман связывает с появлением особого вида электронных денег. Это цифровая наличность на базе многоцелевых микропроцессорных карт, выпускаемых небанковскими компаниями и принимаемых к оплате как эмитентами, так и другими фирмами. Иными словами, в наши дни начинается возрождение “частных денег” (private money), которые, казалось бы, безвозвратно ушли в прошлое, после того как центральные банки получили исключительное право на денежную эмиссию. Центральные банки могут защититься двумя способами – постоянно расширяя список денежных субститутов, подлежащих обязательному резервному/расчетному регулированию, а также используя требование проводить расчеты с государственными компаниями и органами (в том числе уплачивать налоги) только банковскими деньгами. Однако оба эти метода паллиативные, они не обеспечивают полного решения проблемы: выиграть соревнование с эмитентами частных денег центральным банкам довольно трудно (формы частных денег будут изменяться всякий раз после включения в регулируемый перечень), госсектор же и налоги – лишь часть экономики, и отнюдь не самая важная. Поэтому развитие электронных денег, не связанных с поддержанием обязательного минимума на резервных/расчетных счетах в центральных банках, если и не приведет к полному вытеснению денег традиционных, то, по крайней мере, значительно уменьшит эффективность денежной политики центральных банков. Таким образом, с “денежной” точки зрения будущее центральных банков весьма неопределенно.

Далее, в настоящее время заметно активизировался процесс вытеснения депозитно-ссудных институтов небанковскими финансовыми компаниями и фондами (страховыми, пенсионными, инвестиционными и пр.). Если у депозитно-

ссудных институтов (банков и сходных с ними учреждений) источником выдаваемых ссуд являются депозиты, регулируемые посредством резервных требований, то у прочих финансовых организаций в основе предоставляемых ими секьюритизированных (т.е. трансформированных в ценные бумаги) кредитов лежат пассивы, не подпадающие под центробанковский контроль. Этот процесс известен давно, он начал развиваться еще в 50-е годы, однако в последнее время получил второе дыхание в результате принципиальных улучшений в технологиях обработки данных. До сих пор банковское “родственное” кредитование (на основе тесных взаимоотношений в системе “банк-клиент”) сохраняло значительные преимущества перед “дистанционным” небанковским кредитованием вследствие существования значительных информационных асимметрий (неравномерного распределения информации между участниками рынка), поскольку в рамках первого банк имел доступ к большому количеству важных сведений о заемщике, позволяющих точнее оценить его кредитоспособность. Современные электронные технологии, однако, дают возможность сделать серьезный прорыв в преодолении этих информационных асимметрий. В результате быстро происходит не только секьюритизация кредитного рынка в целом, но и секьюритизация банковских ссуд в частности. Банки “продают” (путем уступки прав требования) выданные ими кредиты специализированным фирмам, которые собирают сходные долговые инструменты в однородные “пулы”, а затем выпускают под это обеспечение ценные бумаги (asset-backed securities, ABS) для продажи инвесторам – главным образом, небанковским финансовым институтам. Смысл этого процесса (называемого также “структурированным финансированием” – structured finance) в том, что в “упакованных” таким образом пулах достигается более равномерное распределение риска (следовательно, общий уровень риска понижается); в рамках пула

на рынок выводятся активы, которые по отдельности были бы неликвидны; проданные банками кредиты уже не фигурируют в их балансах, поэтому показатели банковской ликвидности улучшаются. По данным Б. Фридмана, в настоящее время в США секьюритизировано 28 % рынка потребительских кредитов, 17 % рынка ипотечных кредитов и 11 % рынка межфирменных коммерческих кредитов, и эта тенденция будет развиваться самым активным образом. В итоге и с “кредитной” точки зрения действенность мероприятий центральных банков станет постепенно ослабевать.

И, наконец, по мнению Б. Фридмана, теоретически нет никаких препятствий к тому, чтобы через два-три десятилетия электронные платежные системы перестали нуждаться в центральных банках для проведения итоговых расчетов. Если уже сегодня революционные изменения в мощности компьютерных и коммуникационных систем позволяют переходить от расчетов через определенные промежутки времени к расчетам в режиме реального времени, то в будущем вполне можно будет отказаться от многосторонних расчетов и перейти исключительно к двусторонним. В такой системе монополия центральных банков на окончательные расчеты по межбанковским платежам уже будет не актуальна, и расчетные системы вполне могут стать частными от начала до конца. Тенденция к глобализации финансовых рынков в целом и валютных рынков в частности обостряет проблему, стимулируя конкуренцию между национальными расчетными системами. Таким образом, и с “расчетной” точки зрения власть центральных банков не вечна.

Итак, согласно концепции Б. Фридмана, через четверть века центральные банки могут превратиться в армию, не имеющую реально действующих войсковых соединений и состоящую лишь из корпуса сигнальщиков, поэтому реакция экономических агентов на подаваемые сигналы, вполне вероятно, будет совсем иной, нежели сейчас: вместо

беспрекословного послушания – полное игнорирование.

Многие элементы данной концепции нашли свое развитие в работах Мервина Кинга, Бенджамина Коэна и Отмара Иссинга. Особенно энергичную поддержку пессимистический взгляд Б. Фридмана получил в исследовании М. Кинга [7]. Главную угрозу для центральных банков Кинг видит в том, что в недалеком будущем рост вычислительной мощности компьютеров и пропускной способности коммуникационных каналов приведет к бурному развитию частных систем электронных расчетов в режиме реального времени.

По его мнению, нет никаких принципиальных препятствий к наступлению эры “бартерной экономики”, когда расчеты по сделке между двумя контрагентами будут производиться посредством моментального перевода определенного набора финансовых активов с электронного счета покупателя на электронный счет продавца. Специальные заранее согласованные алгоритмы проведут мгновенную проверку кредитоспособности сторон и определят конкретный состав комплекта переводимых активов, а также их распределение при поступлении на счет продавца (т.е. включение в те или иные группы активов, принадлежащих продавцу). Для проведения расчетов будут применяться те торгуемые на электронном рынке финансовые активы, по которым имеется информация о рыночных ценах в режиме реального времени.

Таким образом, цены на финансовые активы и товары/услуги станут устанавливаться в расчетных единицах, и базовая расчетная единица будет определена в соответствии с общественным выбором, на основе некоего механического правила (подобно другим видам мер и весов, существующим в современном обществе). Для итоговых расчетов в таком мире без денег никакие центральные банки не понадобятся. Смысл монополии центральных банков на регулирование исходного денежного агрегата M0 будет

утрачен, поскольку денежная база потеряет свою уникальную роль. Какой бы фантастической ни казалась нарисованная Кингом картина безденежной экономики, нельзя не отметить, что принципиальная возможность такого экономического устройства уже приходила в голову многим авторитетным ученым еще в 70-х – начале 80-х годов, т.е. до наступления революционных изменений в сфере информационных технологий (об этом писали Фишер Блэк, Юджин Фэма, Роберт Холл).

На первое место выйдет задача обеспечения целостности компьютерных систем, используемых для проведения электронных расчетов. Для слежения за этими системами понадобится регулирующий орган, причем, весьма вероятно, международный, поскольку расчетные системы будущего, подобно Интернету, шагнут за рамки государственных границ. На роль такого органа смогут претендовать многие учреждения, в том числе и центральные банки, но для выполнения новых функций потребуются иные качества. Другими словами, “наследники Билла Гейтса вытеснят преемников Алана Гринспена”.

Таким образом, по мнению заместителя управляющего Банка Англии Мервина Кинга, его будущие коллеги должны стать не финансовыми гениями или злодеями, а скромными “технарями”, и лучший способ для них избежать вымирания – развивать в себе открытость мышления и быстроту реакции.

Бенджамин Коэн [1] развивает другие аспекты концепции Б. Фридмана – денежный и кредитный. При рассмотрении наиболее перспективных (в смысле вытеснения традиционных денег) форм частной цифровой наличности он делает акцент на сетевые деньги (network money), а именно на такую их разновидность, как “подарочные деньги”. Коэн подчеркивает, что частные е-деньги нельзя недооценивать, исходя из их нынешнего “младенческого” состояния, поскольку у них есть огромный стимул к развитию и совершенствованию –

“сеньораж” (seigniorage), разница между номиналом денежной единицы и стоимостью ее создания. Эта разница традиционно была прерогативой государства, и долгие годы государственной монополии на получение прибыли от изготовления денег ничто не угрожало (разве что фальшивомонетки, борьба с которыми велась вполне успешно). Электронные деньги – другое дело, это не преступление. Известный специалист по истории денег Джек Уэзерфорд считает, что ключом к накоплению богатства и власти в XXI столетии станет именно электронный сеньораж [8, с. 245].

По мнению Коэна, цифровая наличность частных эмитентов выйдет на широкую экономическую арену, если ее начнут использовать для предоставления ссуд. Базой для “виртуального кредитования” могут стать временно невостребованные пассивы – те сетевые деньги, владельцы которых трансформируют их в традиционную наличность не сразу, а через некоторое время. В дальнейшем такие деньги смогут циркулировать в киберпространстве неопределенно долго, никак не отражаясь в балансах коммерческих банков и не требуя проведения итоговых расчетов через центральные банки. Достигнув таким образом зрелости, частные е-деньги постепенно завоюют все экономическое пространство.

Следует отметить, что Коэн отводит на этот процесс больше времени (не меньше полувека, а то и все следующее столетие), чем Фридман и Кинг (их срок гораздо меньше – четверть века). Кроме того, Коэн специально останавливается на тех препятствиях, которые будут осложнять распространение электронных денег. Прежде всего, это ряд технических вопросов (обеспечение безопасности, анонимности и портативности). Далее, две важные для homo economicus (человека экономического) психологические проблемы. Во-первых, доверие: участники рынка будут переходить на новые деньги с неохотой, даже когда станет совершенно ясно, что они лучше

старых, ведь слишком многое придется менять и многому учиться. Во-вторых, высокая неопределенность, связанная с выбором одного вида частных цифровых денег из множества предлагаемых на рынке – она формирует у экономических агентов защитную реакцию в виде сильного консервативного настроения по отношению к новым деньгам вообще. И, наконец, проблема сохранения покупательной способности компьютерных денег.

Однако ни одну из перечисленных сложностей Коэн не считает непреодолимым барьером. Он предлагает несколько способов стимулирования интереса к новым инструментам – установление привлекательного обменного курса при первоначальном приобретении е-наличности, повышение процентных ставок по цифровым счетам, ценовые скидки при проведении платежей и бонусы при осуществлении инвестиций в электронных деньгах и, главное, введение обязательной (полной и неограниченной) конвертируемости цифровых денег в традиционные. Последнее требование, как показывает история размена бумажных денег на золото, может быть со временем смягчено и затем снято по мере распространения новых денег.

Коэн полагает, что сначала получит хождение множество различных видов частных е-денег; впоследствии в результате конкуренции их число уменьшится, однако уже никогда не возобладает принцип “одна страна – одна валюта”. Будет найдена некая точка равновесия между централизацией (требованием инфраструктуры, обеспечивающей функциональный базис) и децентрализацией (требованием инфраструктуры, обеспечивающей управление и контроль), сочетающая снижение транзакционных издержек (вытекающее из экономии на масштабах за счет сведения множества видов денег к одному-единственному) с денежной стабильностью (являющейся следствием повышения ответственности экономических агентов в условиях конкуренции). С исторической точки зрения появление и

распространение частных цифровых денег можно назвать шагом “назад в будущее”, поскольку эпоха “строго территориальных” денег продолжалась менее двух столетий.

Коэн объединяет активно развивающиеся в послевоенный период процессы интернационализации валют (использование отдельных валют – американского доллара, немецкой марки и ее наследника евро, японской йены – для проведения межстрановых расчетов) и субституции валют (использование иностранных валют в национальной денежно-кредитной сфере) в общую тенденцию к “детерриториализации” (deterritorialization) денег. Развитие в данном направлении уже давно создает серьезные трудности для проведения денежной политики центральных банков в развивающихся и постсоциалистических странах, поскольку “детерриториализация” нарушает прямую связь между спросом на деньги и предложением денег в рамках страны со слабой экономикой и неустойчивой валютой. В этих государствах электронные деньги станут, по мнению Коэна, дополнительной головной болью, тогда как для развитых стран распространение цифровой наличности будет означать не количественный, а качественный сдвиг.

Вслед за Б. Фридманом, Коэн отмечает, что центральные банки развитых стран могут попробовать бороться с этой напастью путем расширения своей регулирующей компетенции на все новые виды денег, т.е. возлагая на эмитентов те же обязанности по перечислению средств на резервные/расчетные счета, которые действуют в отношении банков. Для проведения операций на открытом рынке центральные банки должны будут создавать резервы для всех видов е-денег. Однако эти попытки, скорее всего, окажутся неэффективными, ведь одна из важнейших характеристик киберпространства – игнорирование национальных границ. Эмитенты цифровой наличности выйдут из-под центробанковского контроля, просто переведя свои операции под другую юрисдикцию.

В итоге Коэн делает вывод: угроза могуществу центральных банков со стороны частных электронных денег совершенно реальна. Суть опасности не в том, что будет утрачена власть государства, а в том, что она будет становиться все более и более бесполезной. Коэн напоминает: еще в 1976 г. нобелевский лауреат по экономике Фридрих фон Хайек в целях борьбы с инфляцией выступил с идеями денационализации валют и упразднения монополии центральных банков на создание денег. Хайек видел экономику будущего как мир неограниченной конкуренции различных видов денег, и хотя цифровую наличность он не рассматривал, весьма вероятно, что именно эти новые деньги смогут сделать нарисованную им картину реальностью.

Отмар Иссинг [6] также разделяет точку зрения Б. Фридмана и поддерживающих его М. Кинга и Б. Коэна на потенциальную опасность е-денег для главных денежных регуляторов. Однако если мнение Коэна отличается умеренностью лишь в отношении сроков наступления судного дня, то Иссинг идет дальше – он полагает, что центральные банки еще могут побороться за место под солнцем, если вовремя примут соответствующие меры. Исследователь подробно анализирует расчетный и денежный аспекты концепции Фридмана, причем самый важный технологический прорыв ему видится не столько в экспансии электронных денег, сколько в бурном развитии частных расчетных систем в связи с переходом от неттинга к валовым расчетам в режиме реального времени.

Основными нерешенными задачами Иссинг считает проблемы анонимности и безопасности. В настоящее время пока неясно, каким образом информационные технологии будущего создадут условия для полной анонимности платежей посредством цифровой наличности (традиционные бумажные купюры и монеты такую анонимность обеспечивают) и как частные расчетные системы смогут гарантировать ту степень безопасности и окончательности расчетов, которую дают центробанковские системы.

Тем не менее, Иссинг вполне допускает, что решения указанных проблем будут найдены, и рассматривает перечень мер, которые должны осуществить центральные банки развитых стран ради сохранения своей способности проводить эффективную денежную политику. Список из пяти пунктов составлен им на основе документов Европейского центрального банка (ЕЦБ) [3]. Следует отметить, что в публикациях ЕЦБ уделяется большое внимание теоретическим аспектам феномена цифровых денег. В “Докладе об электронных деньгах”, опубликованном в августе 1998 г., дается следующее определение е-денег (именно оно легло в основу формулировки Б. Козна): “электронные деньги в широком смысле определяются как электронное хранение денежной стоимости с помощью технического устройства, которое может широко применяться для осуществления платежей в пользу не только эмитента, но и других фирм и которое не требует обязательного использования банковских счетов для проведения трансакций, а действует как предоплаченный инструмент на предъявителя”. Позднее, в сентябре 2000 г., была принята Директива Европейского Союза 2000/46/ЕС “О деятельности в сфере электронных денег и пруденциальном надзоре над институтами, занимающимися этой деятельностью” [2], в ней дано уточненное определение е-денег: “денежная стоимость, представляющая собой требование к эмитенту, которая: 1) хранится на электронном устройстве; 2) эмитируется после получения средств в размере не менее чем эмитируемая денежная стоимость; 3) принимается в качестве средства платежа не только эмитентом, но и другими фирмами”.

Перечень предлагаемых Иссингом мероприятий выглядит следующим образом:

1. Пруденциальный надзор.

Центральный банк должен включить эмитентов е-денег в круг учреждений, подчиняющихся требованиям пруденциального надзора (показатели финансовой устойчивости, правила управления рисками и т.п.).

2. **Целостное и прозрачное правовое регулирование, техническая безопасность, защита от криминальных злоупотреблений.** Права и обязанности участников электронного денежного обращения (эмитентов, торговцев, клиентов) должны быть четко сформулированы и обеспечены юридическими санкциями; для гарантии безопасности и защиты от злоупотреблений следует ввести адекватные технические и организационные меры предосторожности.
3. **Отчетность для денежной статистики.** Эмитентам цифровой наличности должно быть вменено в обязанность сообщать в Центральный банк статистические данные, необходимые для расчета параметров денежного регулирования.
4. **Конвертируемость.** Центральному банку надлежит обязать эмитентов компьютерных денег по первому требованию клиента осуществлять обмен новых денег на традиционные по номиналу.
5. **Резервные требования.** Центральным банкам должно быть предоставлено право вводить в отношении эмитентов электронных денег обязательное резервирование – такое же, как в отношении банков.

Итак, мы рассмотрели аргументы “лагеря Фридмана”, объединяющего тех экономистов, которые с той или иной степенью радикализма выражают пессимистическую точку зрения на судьбу центральных банков в будущем, т.е. считают, что электронные деньги действительно могут через некоторое время стать по-настоящему опасными для экономической власти этих институтов.

Список литературы

1. Cohen B.J. Electronic Money: New Day or False Dawn? International Studies Association Working Papers, 2000.
1. Directive of the European Parliament and of the Council 2000/46/EC of 18.09.2000 “On the taking up, pursuit of and prudential supervision of the business of electronic money institutions” (OJL 275, 27.10.2000).
2. European Central Bank. Report on Electronic Money, 1998; Opinion of the European Central Bank on Electronic Money and on Credit Institutions, 1999.
3. Friedman B.M. The Future of Monetary Policy: the Central Bank as an Army With Only a Signal Corps? – International Finance, 1999. November. Vol. 2. Issue 3.
4. Goodhart C. Can Central Banking Survive the IT Revolution? – London, 2000.
5. Issing O. New Technologies in Payments – A Challenge to Monetary Policy, European Central Bank, Press Division, 2000.
6. King M.A. Challenges for Monetary Policy: New and Old, Bank of England Quarterly Bulletin, 1999. № 39 (4).
7. Weatherford J. The History of Money, N.Y. Three Rivers Press, 1997.

Summary

In the article were discussed matters of the e-money phenomenon and its influence on the central bank's monetary policy.

Петрина, А.А. Центральные банки в эпоху электронных денег [Текст] / А.А. Петрина // Вісник Української академії банківської справи. - 2002. - № 2. - С. 31-37.