

Бойко В. П., аспірант
Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана
м. Київ, Україна

DOI: <https://doi.org/10.30525/978-9934-26-028-5-3>

СУЧАСНИЙ ТРЕНД НА ВПРОВАДЖЕННЯ ЦИФРОВОЇ ВАЛЮТИ ЦЕНТРАЛЬНИХ БАНКІВ

Одним із напрямків цифровізації економіки, який набирає популярності є розробка концепції та численні попередні тестування цифрових грошей центральних банків (від англ. Central bank digital currencies, CBDC). Такі гроші є цифровим платіжним інструментом, деномінованим у національній розрахунковій одиниці та є прямим зобов'язанням центрального банку. Тобто мова йде про цифрову готівку.

Передумовою для цього став активний розвиток ринку криптовалют та, так званих, стейблкоїнів, що у 2020 році суттєво зросли. Лише протягом 2020 року загальна капіталізація стейблкоїнів виросла більш ніж в п'ять разів і вже перевищила 33 млрд. дол. США (табл. 1).

Таблиця 1

Основні стейблкоїни на ринку криптовалют (млн. дол. США)

Стейблкоїн / компанія-емітент	Капіталізація (на кін. року)			Станом на 19.01.2021
	2018	2019	2020	
USDT, Tether, Ltd.	1 884,2	4 106,7	20 939,4	24 365,2
USDC, Circle Internet Financial, Inc.	254,2	518,5	3 903,7	5 133,7
TUSD, TrustToken, Inc.	208,0	154,5	274,8	410,9
PAX, Paxos Trust Company, LLC	142,9	224,2	244,5	245,4
BUSD, Paxos Trust Company, LLC / Binance.com	н/д	17,1	984,6	1 144,5
DAI, Maker DAO, децентралізоване управління (токен MKR)	н/д	н/д	1 167,4	1404,6
HUSD, Stable Universal / Huobi Global Limited	н/д	н/д	142,9	330,4
Всього:	2 489,3	5 021,0	27 657,3	33034,7

Джерело: складено автором за даними [1]

Випуск стейблкоіна означає наявний у емітента резерв коштів на банківському рахунку, але не всі компанії надають публічні звіти щодо аудиту резервів. USDT від Tether був першим створеним стейблкоіном із фіксованим співвідношенням 1:1 до долара США. У 2014-2015 рр. в обігу було лише декілька сотень тисяч доларів США. Компанія не розкриває інформацію про свої банківські відносини і все ж частка USDT в сегменті становить близько 75%. Лідуючі позиції Tether можна пояснити як раз тим, що він був першим. Не маючи конкурентів, «цифровий долар» спочатку використовувався для торгового арбітражу між різними онлайн платформами, що дозволило утворити відповідну платіжну інфраструктуру. Причиною зростання капіталізації також можна назвати інвестиції великих інвесторів, наприклад MicroStrategy, які використовують платформи для позабіржової торгівлі.

Але варто розуміти, що USDT це не долар на банківському рахунку торгової платформи, якою ви користуєтесь – платформи не відповідають за наявність цінності, яку зберігають. А сама цінність можливо знаходиться на офшорному рахунку, а можливо видана в борг або інвестована в акції Tesla. USDC від компанії Circle був запущений у жовтні 2018 року і сьогодні більш публічний – компанія має американську реєстрацію. Також цікавим є стейблкоін DAI від проекту Maker DAO, забезпечений криптовалютами і який має механізм вирівнювання співвідношення до долара США.

Банк міжнародних розрахунків та центральні банки семи провідних країн світу у спільній доповіді визначили основні принципи та технічні особливості, що мають враховувати центральні банки при розробці власних національних цифрових валют [2]. У доповіді CBDC розглядаються як довірені гроші (trusted money) центральних банків, які є суспільним благом і виступають як загальна одиниця обліку, засіб збереження вартості та засіб обміну. Поки що CBDC розглядається як компліментарна платіжна система – цифровий еквівалент готівки, але, нажаль, не розглядаються фундаментальні принципи

функціонування грошей. Можливо у майбутньому центральні банки не зупиняться на впровадженні CBDC як платіжної системи і створять нову концепцію грошей, яка замінить поняття «національна валюта» або додасть до нього нового змісту.

Актуальною для України є розглянута у доповіді можлива проблема концентрації та монополізму або фрагментації. Постачальники платіжних послуг мають стимул організувати свої платформи як замкнуті системи. Коли домінує невелика кількість систем, можуть виникнути високі бар'єри для входу нових гравців та високі витрати для користувачів. Фрагментація платіжних систем зумовлена тим, що системи часто мають власні стандарти обміну повідомленнями, що збільшує вартість та складність взаємодії. CBDC може надати загальний спосіб переказу між фрагментованими системами із замкнутим циклом.

Низьку вартість транзакцій можна забезпечити лише у децентралізованій моделі платіжної системи. Централізована модель передбачає наявність посередника і опиниться в жорстких конкурентних умовах традиційних банківських платіжних систем. Для захоплення частки ринку необхідно запропонувати щось вигідніше та зручніше для користувачів, ніж VISA або Приват24. Як глобальні, так і локальні гравці мають достатні можливості захищатись, але користувач обиратиме модель із найменшими транзакційними витратами для нього.

Фінансовий ринок України має банкоцентричну модель – основними учасниками є універсальні банки, а фізичні та юридичні особи працюють виключно з банками, які й виконують функцію системних інвесторів. І. Благун досліджував тему важливості фінансової моделі країни і стверджує, що саме банкоцентричні фінансові ринки сприяють зростанню системного ризику через наявність більш тісних зв'язків із клієнтами [3]. Наприклад, Ощадбанк обслуговує Нафтогаз України, який є дуже важливим клієнтом із часткою приблизно у 10% всіх рахунків клієнтів.

Загальні активи українських банків станом на 01.12.2020 р. становили 1 754,7 млрд. гривень [4]. І варто відзначити пере-

орієнтацію українських банків на ринок цінних паперів. За період 2016-2020 рр. на фоні притоку готівкових коштів та не суттєвого скорочення наданих кредитів, вдвічі зросли вкладення в цінні папери, які станом на 01.12.2020 р. становили 686,3 млрд. гривень або 39,1% усіх активів. У 2016 році така частка становила 26,5%. Основними статтями пасивів українських банків залишаються кошти суб'єктів господарювання та фізичних осіб (72,3 %), частка яких також зросла (64,2% у 2016 р.).

Станом на 1.10.2020 р. частка державних банків у банківській системі України становила 54%, а державні облігації в загальній структурі активів державних банків склали 28,1% (354,2 млрд. гривень) [5]. Тому можна погодитись, що модель фінансового ринку України є публічно-банкоцентричною через значну частку державних фінансів у банківській системі.

Центральні банки обслуговують юрисдикції з надзвичайно різними фінансовими системами, економіками, суспільствами та правовими структурами. Мотивація та ризики будуть істотно відрізнятися. Для кожної країни CBDC може вирішити конкретні проблеми. Країни, що не мають стабільної фінансової інфраструктури можуть отримати готові платіжні інструменти, розвинені країни ОЕСР можуть розширити частку власної валюти у міжнародних платежах. Окремо слід розглядати США та Китай, які можуть продовжити торгові війни. І, якщо Китай, схоже що, більше переймається контролем за обігом грошей, то для США все більш актуальною темою стає домінуюча позиція долара як світової валюти.

Використання CBDC у транскордонних платежах є окремою темою для розгляду і можливо вже у найближчому майбутньому центральні банки проектуватимуть власні транскордонні платіжні мережі, утворюючи своєрідні валютні зони (кластери ліквідності), або приєднаються до тих, хто створить таку інфраструктуру першим. Зважаючи на особливості економічного розвитку нашої країни, можливості бути першими маємо, але бажання експериментувати неодмінно вплине на публічну

банкоцентричну модель і, скоріш за все, цифрові гроші будуть цікаві державі лише як інструмент додаткових запозичень.

Отже, перспективою для досліджень можуть бути шляхи спрощення і здешевлення інфраструктури для повсякденних платежів. Однією із основних особливостей, яку може запропонувати CBDC є універсальність використання. Широке прийняття CBDC створить умови для появи загальних стандартів цифрових активів, що забезпечить взаємне доповнення та співіснування платіжних систем на внутрішньому та міжнародному рівнях.

Література:

1. Today's Cryptocurrency Prices by Market Cap. CoinMarketCap. 2021. URL: <https://coinmarketcap.com>.
2. Central bank digital currencies: foundational principles and core features. Bank for International Settlements. 2020. URL: <https://www.bis.org/publ/othp33.htm>.
3. Благун І. Банкоцентричність фінансового ринку України. *Вчені записки ТНУ імені В. І. Вернадського. Серія: Економіка і управління*. 2020. № 1. С. 202–209.
4. Статистика фінансового сектору. Офіційний вебсайт Національного банку України. 2021. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial>.
5. Звіти по державних банках. Офіційний вебсайт Міністерства фінансів України. 2021. URL: <https://www.mof.gov.ua/uk/zviti-po-derzhavnih-bankah-fin>.