

Развитие монетарного феномена, теоретические и практические основания, институциональные последствия



Оценены возможности трансформации сущности и функций денег под влиянием расширения их видового состава. Ограниченность этих возможностей не исключает взаимообусловленности процессов развития сущности денег и появления их новых форм и видов. В практическом плане она приводит к расширению финансового рынка за пределы действия регуляторных практик, появлению и росту числа институциональных новообразований, создающих и развивающих на новых технологических основаниях конкуренцию в монетарной сфере.

А. Б. ФИАПШЕВ, доктор экономических наук профессор департамента банковского дела и финансовых рынков, старший научный сотрудник научно-исследовательского центра денежно-кредитных отношений Финансового университета при Правительстве РФ

Анализ последствий трансформации сущности и функций денег для экономики и монетарной сферы, в частности, предполагает необходимость обращения к базовым вопросам сущности конкретного явления, пределам ее изменений, за которыми происходит перерождение явления и обретение им нового качества. Нелишним будет подчеркнуть, что трансформация сущностных свойств феномена нередко вызывается модернизацией его функциональных свойств. Применительно к монетарному феномену вопрос о возможных изменениях его свойств очевидным образом спровоцирован расширением его видового разнообразия, скорость и масштабы которого обусловлены, в свою очередь, технологическим фактором, радикально модернизовавшим всю палитру его практических приложений. Беспрецедентность произошедшей трансформации в монетарной сфере неизбежным образом отражается на индивидуальном и общественном восприятии сущностных характеристик денег и их функциях. Очертания этого «синдрома» достаточно отчетли-

вы даже при поверхностном взгляде на позиции, присутствующие в научном и публицистическом анализе современного монетарного феномена.

Имеющее место разнообразие теоретических трактовок сущности денег не отменяет фактическое наше единство в представлениях о них на обыденном уровне. Но для целей анализа все-таки более удобным следует считать определение, данное отечественной традицией в исследовании анализируемой категории. Будучи основанным на воспроизводственном подходе, оно предполагает вычленение базовых свойств, характеристик, которыми должен обладать актив, чтобы считаться деньгами. Причем эти характеристики должны быть свойственны деньгам во всем их видовом многообразии. Такое определение отличается своей четкой теоретической структуризацией, не свойственной зарубежным традициям, исходящим преимущественно из соображений прагматического свойства [1, 2]. Кроме того, в исследовании эволюционного движения любого общественно-го явления, в том числе и имеющего экономиче-

ские основания, следует исходить из очевидной, но важной методологической посылки: сущность явления не может изменяться со скоростью, с которой меняются его виды, формы, частные проявления и т. п. Если последние революционизируют явление до пределов потери им базовых характеристик, оно с неизбежностью перерождается. Обретая новое качество, оно формируется на новых основаниях, в своих характеристиках также свойственных всем своим разновидностям, которые в будущих своих проявлениях не выйдут за вполне ожидаемые пределы. В противном случае феномен будет отживать, продуцируя новый круг в водовороте явлений. Эту вполне очевидную философскую закономерность нельзя упускать из виду при анализе трансформации монетарного феномена. Мы не можем говорить в отношении последнего о радикальной смене его сущности, равно как и о последствиях такой трансформации. Подобные разговоры вызваны динамизмом появления и развития его новых видов, стимулируемым в свою очередь технологическими и связанными с ними коммуникационными новациями. Изменения в этом фундаменте возможны лишь в соотношениях, проявлениях базовых свойств феномена, но отнюдь не в их утере. Эти частные изменения могут коснуться и набора функций, который также относительно стационарен, но не в мере, характерной для сущности явления. Появление новых функций следует также квалифицировать как радикальную новацию, принципиально не меняющую сущность. Но в отношении монетарного феномена о таком радикализме пока говорить преждевременно.

Деньги как воспроизводственная экономическая категория внешне выступают как средство организации экономических отношений на микро- и макроуровне, как особый актив общества с присущими ему специфическими свойствами: высочайшей ликвидностью, фиксированной номинальной стоимостью, всеобщностью, стандартизованностью, делимостью. Таким образом, совокупность базовых свойств денег составляют: отнесение их к разряду активов, максимальная ликвидность и далее – по последовательности представленного выше определения.

Очевидно, что современные деньги в фиатной форме и в рамках последней в видовом многообра-

зии, расширяющемся в прямой и непосредственной корреляции с увеличением объемов и инструментального наполнения платежного оборота, обладают в полной мере перечисленными свойствами. В отношении денег нефiatных общепризнанного ответа на данный вопрос пока нет. Прежде всего по причине непризнания их значительной частью исследователей в качестве отдельной монетарной разновидности. Отказ им в этом статусе отчасти обесмысливает рассмотрение фиатных денег как самостоятельной разновидности денег и, как уже отмечалось, отдельные положения денежной теории, касающиеся их происхождения и эволюции. Фактически фиатными деньгами начинается и замыкается видовая денежная классификация по соответствующему признаку. Отказ цифровым деньгам децентрализованного происхождения в денежном статусе провоцирует в исследовательской среде рассуждения о смещениях в сущностном наполнении монетарного феномена и его функциях. В то же время этот крен в исследовании фундаментальных оснований монетарного феномена представляется в значительной мере искусственным. Прежде всего по причине того, что он в свою очередь был спровоцирован беспрецедентным расширением на передовой технологической основе ниши обращения упомянутых денег, осознанием и фактическим признанием монетарными властями угрозы для своей эмиссионной монополии, а также последовавшими вслед за этим их попытками «оседлать конек» цифровой трансформации в монетарной сфере.

При этом данные попытки и предшествующие им обоснования опирались на безапелляционные суждения о неденежном статусе децентрализованно эмитируемых цифровых валют. С другой стороны, феномен последних не мог быть проигнорирован монетарной теорией, но нередко он преподносится не как расширение видового разнообразия денег, а как явление, выходящее за рамки сферы денежного обращения, смещение его границ и, более того, превращение этих границ в своеобразный фронт, в известных пределах которого формируется новая сущность. Однако на поверку оказывается не совсем так, если спроецировать сущностные свойства денег на децентрализованно эмитируемые платежные средства. Из всех этих свойств только в проявлении одного примени-

Abstract. The possibilities of transforming the essence and functions of money under the influence of the expansion of their species composition are assessed. The limitedness of these possibilities does not exclude the interdependence of the processes of development of the essence of money and the emergence of their new forms and types. In practical terms, it leads to the expansion of the financial market beyond the scope of regulatory practices, the emergence and growth of the number of institutional new formations that create and develop competition in the monetary sphere on new technological grounds.

Keywords. The essence and functions of money, digital money.

Ключевые слова. Сущность и функции денег, цифровые деньги.

тельно к этим средствам – всеобщности – происходит смещение. Но всеобщность фиксируется первоначально на уровне восприятия участников обменных сделок как неформальный институт, а уже затем формально – на уровне установлений, имеющих статус закона. Сам факт развития децентрализованной финансовой реальности активно сигнализирует о наличии этой характеристики у обращающихся в ее рамках платежных средств, давая основания для признания у них монетарной сущности. Поэтому мы вряд ли можем говорить о трансформации сущности денег, а скорее лишь о том, что у появляющихся их новых видов наличествуют смещения в соотношении разных факторов, формирующих их сущностные позиции. В отношении всеобщности такие изменения более заметны, но они не затрагивают сущность явления. Поэтому более уместной представляется постановка вопроса не о последствиях изменений сущности денег, а о том, как расширение их видовой совокупности отражается на ней и с какими в итоге последствиями это расширение сопряжено. В этом смысле появление и распространение цифрового денежного феномена, происходящие на децентрализованной основе, следует квалифицировать как развитие сущности денег в пределах, задаваемых известными их базовыми характеристиками.

Аналогичный подход может быть распространен и на функции денег. Определяемые как проявление сущности денег, в том числе их новых разновидностей, функции (также применительно и к последним), вполне укладываются в русло, проложенное их предшественниками на протяжении весьма продолжительной истории монетарного феномена.

Таким образом, сущность денег и их функции, рассматриваемые как продолжение их анализа, трансформируются в разной мере под воздействием расширяющегося их видового разнообразия, сохраняя при этом свои конституирующие признаки. По сути, закономерности этого движения сохраняются в сложившихся руслах дематериализации и денационализации денег, что также не позволяет нам квалифицировать происходящие изменения как переход к некоему новому явлению со свойственными ему сущностными атрибутами. Что касается дематериализации – одной из упомянутых закономерностей, – то линейный и поступательный ее характер более выражен, чем у денационализации – другого самоочевидного тренда. И это несмотря на логику развития денег, происходившего в направлении «экспроприации» эмиссионной функции у частных кредитных институтов. К сегодняшнему дню фактически происходит откат, одновременно с чем обозначился вполне четкий дискурс, настаивающий на преимуществах так называемых частных денег. В то же время среди исследователей и бизнес-сообщества

превалирует если не враждебное, то устойчиво скептическое отношение к упомянутой стороне монетарного феномена, которую нередко вообще не ассоциируют с последним. И в связи с этим следует помнить, что появление неполноценных денег в силу очевидных ограничений, присущих системам, основанным на металлическом обращении, изначально также сопровождалось скепсисом в отношении к ним (откровенным признанием их «почти деньгами» по аналогии с тем, что мы сегодня наблюдаем в отношении к эмиссии платежных средств, не имеющих статуса законных). Это тем не менее не помешало дальнейшему преодолению изначально присущей им фрагментарности, равно как и нейтрализации возникавшими и перманентно совершенствовавшимися регуляторными практиками имманентной им неустойчивости. Этот факт, в целом не дающий оснований для уверенности повторения этого опыта деньгами децентрализованного происхождения, все же не следует игнорировать при оценке перспектив денационализации монетарного феномена. Тем более что развитие последнего, стимулируемое современными технологическими новациями, дает убедительные доказательства значительного потенциала рассматриваемого процесса.

Феномен частных денег как результат развития денег в направлении их поступательной денационализации, по сути, Ф. Хайеком в качестве такового не рассматривался [3]. Этот выдающийся ученый со свойственными ему тщательностью и изысканностью в обоснованиях, верностью идеалам рыночной свободы обнаружил многочисленные исторические подтверждения явления, оценил его суть и доказывал возможность продуктивного соперничества параллельного обращающихся валют, опровергая тезис, высказанный еще У. Джевонсом, согласно которому «нет ничего менее подходящего для конкуренции, чем деньги» [4]. Этим самым он противопоставлял свою позицию и «догмам» количественной теории – универсалии, незыблемость которой и сегодня многими не подвергается сомнению [3]. Концепция Хайека не исключает вероятности появления и распространения «паразитирующих валют», способной быть минимизированной ответственным контролем банков над своей валютой, необходимость которого многих из них вынудит использовать наиболее надежную частную валюту других эмитентов. При этом возможность продуктивного обращения нескольких валют и отбраковки некачественных из их совокупности должна обеспечиваться гибкостью валютных курсов, которая нередко может исключаться из приоритетов регуляторной практики.

Вся теоретическая конструкция Хайека зиждется на деньгах как таковых со своими сущностными атрибутами и функциями, она предполагает воз-

возможность их развития, но исключает вероятность радикальной трансформации. И вообще, сущностный посыл в подобных и множестве иных рожденных в недрах западного экономического анализа теоретических построениях уступает свое место функциональному. Фактически он вовсе отсутствует здесь, доказательства изначально исходят из уже имеющегося сущностного наполнения явления, при этом не представляющего собой объект сколько-нибудь серьезного обсуждения. Подобный позитивистский крен в западном экономическом анализе, явно обозначившийся со второй половины XX столетия, к его исходу существеннейшим образом отразился на соответствующей отечественной практике.

Возвращаясь к феномену частных денег, в экономической истории мы находим множество подтверждений эмиссии и оборота неогосударственных средств платежа, впоследствии централизованных и зафиксированных соответствующими законодательными установлениями. Последующее развитие финансовой реальности рождает множество инструментов, принимающих атрибуты платежных средств, зачастую трактуемых как «почти деньги» [6].

Кульминационной фазой разорванного во времени процесса развития феномена частных денег является выраженная денационализация денег как таковых, вызванная технологическим фактором, перманентно провоцирующим не санкционируемую государством эмиссию цифровых платежных средств. Выраженность этого движения предопределена известным абсолютизмом в монетарной сфере, незыблемым до недавних времен, и его ускорение подпитывается еще множеством факторов от мотивации криптоэнтузиастов до формирования и разрастания параллельной финансовой реальности, функционирующей на децентрализованной основе. И в этой фазе, равно как и во времена появления новаторской монетарной концепции Хайека, когда даже самые смелые прогнозы неспособны были отобразить слабые контуры современной финансовой реальности, вопрос о платежных средствах частного происхождения часто купируется до отрицания их денежного статуса. Подобный дискурс представляется малопродуктивным, поскольку фактически исключает из анализа важную сторону современной монетарной реальности. При этом вопросы, связанные с теоретической интерпретацией явлений, сопутствующих развитию этой стороны, отнюдь не праздные. Сам факт наличия платежно-расчетных функций у продуктов процесса и если не денационализации монетарной сферы (отдавая должное криптоскептикам), то уж расширения границ эмиссии и оборота платежных средств должен стать побудительным мотивом к изысканиям теоретического плана в соответствующем направлении. И несомненно

важными в этой связи являются вопросы признания за такими средствами денежного статуса, а также факта и меры изменения ими сущности и функций денег как таковых, если соответствующие качества идентифицируются и упомянутый статус подтверждается. Коль скоро в представлении Хайека платежные средства, эмитируемые частными кредитными институтами, признавались деньгами, которые в исторической ретроспективе обслуживали часть совокупного денежного оборота и сохраняли эту потенцию уже в реальности, сопутствовавшей его продолжительной и плодотворной жизни, то что нам сейчас мешает это сделать со средствами, вливаемым в гораздо больших объемах в существенную часть экономики субъектами, только лишь не обладающими официальным кредитным статусом? В целом, давая позитивный ответ на поставленный вопрос, в последующем мы концентрируемся на последствиях для экономики внедрения в нее видовых денежных новаций, которые, собственно, и провоцируют современный дискурс о их содержании и функциях. В этой сфере на сегодняшний день оформились два доминирующих тренда, классифицируемые в зависимости от факта, да и возможности, государственного участия в цифровой модернизации монетарной сферы.

Первый – это, собственно, активное развитие систем децентрализованных финансов, в основе которых лежит обращение средств нефинансового характера. Вторым трендом можно рассматривать как следствие первого, по сути, он отражает реакцию монетарных властей на технологические вызовы, а также увеличивающееся распространение криптоэкономики с ее финансовой системой. В рамках этого тренда рождаются инициативы по созданию цифровой фиатной валюты, преподносимые властями как меры, отвечающие духу времени, что не вызывает сомнений. Эта новация сегодня служит предметом активного обсуждения исследователями и практиками [7]. Упомянутые инициативы при этом нередко сопровождаются законодательной фиксацией довольно жестких ограничений в отношении операций с децентрализованно эмитируемыми цифровыми валютами.

Очевидно, что в эти два связанных модернизационных процесса будут вовлечены кредитные и нефинансовые организации. Первые, составляющие нижний уровень соответствующих национальных систем, будут в разной мере привлекаться регуляторами в зависимости от реализуемой модели вхождения цифровой валюты центрального банка в денежный оборот. Однако в сфере децентрализованных финансов в обозримой перспективе, весьма вероятно, они окажутся на обочине процесса, эпизодически вовлекаясь в конверсионные операции и реализуя по возможности для контролирующих организаций функцию

мониторинга движения нефинансовых платежных средств: субъектов оперирования последними, объемов транзакций и т. п. Они же (кредитные и нефинансовые организации) могут сами инициировать децентрализованную эмиссию, например, тех же стейблкоинов. Мотивация к этому, возможности и масштабы реализации будут зависеть от состояния и характера производственных цепочек, в которые вовлечены эти организации. Но как бы то ни было, скорость и мера вхождения кредитных и нефинансовых организаций в операции с децентрализованными платежными средствами будут определяться разными, но связанными причинами. Развитие информационных технологий и возможностей коммуницирования не только в платежах, но и в предоставлении иных финансовых услуг, расширении их ассортиментного ряда будет превалировать в основаниях, усиливающих мотивацию повышения энергичности в оперировании цифровыми активами. Но есть и другие основания расширения ареала их обращения, связанные с развитием теории денег в области квалификации цифровых активов как важного компонента современного монетарного феномена, их влияния на содержательную сторону и функции последнего.

Как представляется, сегодня в отечественном анализе сохраняется недооценка сложности и размаха этого явления при довольно скромных объемных показателях соответствующего рынка. В рамках этого рынка формировалась система финтеха, имеющая продвинутую технологическую опору, позволяющую инициировать децентрализованные финансовые потоки, выпускать продукты, составляющие пусть не значимую в объеме, зато не обремененную избыточным регламентом альтернативу традиционному банковскому и иным продуктам финансового рынка. Собственно, именно в последнем обстоятельстве многие увидели основное преимущество децентрализованных финансовых систем (Decentralized Finance, DeFi-проектов), что далеко не в последнюю очередь предопределило рост объемных показателей рынка криптовалют на исходе 2020 г. и в первой половине 2021 г.

Беспрецедентные изменения в курсовой динамике цифровых валют нельзя рассматривать исключительно как результат неопределенности, спровоцированной обстоятельствами пандемии, когда вложения в криптоактивы расценивались как защитная реакция на эту неопределенность. Цена золота, которое также активно играло аналогичную роль, претерпела впоследствии, в отличие от названных активов, вполне заметную коррекцию. Эти мотивы к смещению вложений в криптоактивы действительно присутствовали, но были ощутимы и призывы к уходу в сегменты финансового рынка, выпадающие из регуляторного поля. Источники этих призывов могут быть разными, но игнорирование их обусловленности обстоятель-

ствами, негативно оцениваемыми значительным числом участников финансового рынка и сопутствующими современному этапу развития последнего, представляется непродуктивным.

Феномен DeFi шире явления криптовалют во всем их видовом многообразии, динамизме объемных и курсовых значений. Но в то же время он является и фактором расширения ареала обращения последних, предоставляя и им целую совокупность практических приложений. Децентрализованные финансы не несут в обозримой перспективе вызов традиционным системам, в отличие от криптовалют, явно себя противопоставляющих фиатным деньгам. Часто опираясь на иные цифровые активы, они не исключают вовлечения в свои проекты и продуцируемые ими операции «традиционных» участников финансового рынка. В этой своей особенности они содержат потенциал расширения, поскольку их главная цель, состоящая в создании альтернативы тому, что называют TradFi (централизованным финансовым системам, заключающим в себе стандартные розничные, коммерческие и инвестиционные банки, а также FinTechs – технологические компании, работающие в сфере финансов), не исключает сотрудничества с ними.

Гибкость систем платежной специализации, функционирующих на базе децентрализованно эмитируемых цифровых валют, подтверждает задействие их в своих специфических целях отдельными государствами. Это следует из более пристального и беспристрастного рассмотрения примера Сальвадора, легализовавшего биткоин.

В оценке текущего состояния и перспектив вовлечения кредитных организаций в операции с цифровыми деньгами децентрализованной природы нельзя не сказать об оформившемся в этом поле сегменте BlockFi, включающем новые цифровые банки, основанные на блокчейне, которые централизованы и регулируются. Они в полной мере, в отличие от DeFi, выполняют функцию KYC (know your client – знай своего клиента), предлагая основные розничные и инвестиционные банковские продукты в криптовалюте, такие как сберегательные счета, ссуды и торговую платформу. Главной движущей силой расширения этого сегмента является инерционность в поведенческих установках неискушенных в тонкостях финансового рынка граждан, предпочитающих, чтобы их средства содержались на регулируемом счете, что дает им большее ощущение безопасности, даже если оно ложное. В этом явно просматривается инновационный прорыв кредитных организаций, действующих в регулируемом поле и отвечающих на рыночные вызовы. Эта реакция пока фрагментарна, и стратегические перспективы традиционных и регулируемых институтов в том числе связаны с динамичным вовлечением их в операции с децентрализованными цифровыми активами, со

всей очевидностью ставшими данностью, с которой следует считаться. В связи с этим упомянутые перспективы значительной частью исследователей связываются с необходимостью учета по меньшей мере четырех взаимообусловленных факторов. Первый – это данность, о которой только что было сказано. Второй – доминирующее положение на рынке институтов TradFi. Третий, непосредственно вытекающий из предыдущего, – ориентация подавляющей части потребителей услуг финансового рынка на те из них, которые предоставляются TradFi. И, наконец, четвертый, также связанный с предыдущими, – положение национальных регуляторов, которое тоже следует рассматривать как данность, выражающуюся в их незыблемых позициях, а также значение регуляторных и надзорных практик, крайне важное в представлении подавляющего числа потребителей финансовых услуг.

С учетом этих обстоятельств, от того, насколько продуктивно для себя и своих многочисленных клиентов организации TradFi среагируют на преимущества блокчейна и криптовалют, зависит то, как скоро они предпримут масштабные инвестиции в инфраструктуру, чтобы составить конкуренцию показывающим сегодня беспрецедентную динамику сегментам BlockFi и DeFi и даже потеснить их на этом поле.

Подводя итог изложенному, следует отметить, что потенциал распространения феномена цифровых денег кредитными организациями и институтами нефинансового сектора в недалеком будущем станет определяться действием взаимосвязанных факторов (отчасти о них было сказано выше). Среди них, во-первых, технологический контекст современной монетарной реальности, родивший цифровые деньги, задающий темпы распространения параллельной – децентрализованной финансовой среды, одновременно вовлекающий в свою орбиту традиционные банки и финтехкомпании, находящиеся в регуляторном поле. Во-вторых, регуляторные послабления для учреждений TradFi и BlockFi, определяющие их возможности отвечать на множющиеся рыночные вызовы, сопряженные с цифровыми валютами

и активным распространением DeFi-проектов. В-третьих, инерционность функционирования сегмента TradFi, помимо всего прочего связанная с отставанием от BlockFi и DeFi, провоцирующая легализацию криптовалют отдельными, как правило отстающими, странами. Со всей очевидностью этой нерасторопностью лучше всего могут воспользоваться цифровые банки, действующие в поле BlockFi. И, наконец, последнее: на вызовы децентрализованных финансов следует ответить в виде внедрения цифровых валют центральных банков, в операции с которыми могут допущены избранные TradFi-игроки [8]. Но эта реальность вряд ли подавит сферу создания и обращения частных денег, процесс формирования и развития на их основе децентрализованных финансовых проектов. Перечисленным отнюдь не ограничивается совокупность возможных факторов и условий активизации использования кредитными и иными организациями цифровых денег. Однако ясно, что процесс этот будет ускоряться и увеличиваться в масштабах, отражаясь на сущности и функциях денег.

Таким образом, содержательные компоненты монетарного феномена не остаются неизменными. Они развиваются, и динамичность этого процесса в значительной, и даже определяющей, мере обусловлена расширением видового разнообразия явления. Чем существеннее, революционнее его видовые изменения, тем заметнее они отражаются на его сущности и функциях. Но глубина этого влияния имеет вполне четкие очертания – до пределов, не стирающих сущностные компоненты явления, составляющие его фундамент, без которых оно перестает быть таковым и трансформируется в новое, неведомое нам на данном этапе качество. Революционность изменений, произошедших в монетарной сфере, очевидна, причем в значительной мере они затрагивают институты финансового рынка. Данные изменения, заключая в себе потенциал радикальных институциональных пертурбаций, провоцируя реакцию со стороны национальных регуляторов, все-таки не ставят под сомнение устоявшиеся представления о сущности и функциях монетарного феномена.

Список литературы

1. *Friedman M., Schwartz A.* Monetary Statistics of the United States. – New York, 1970.
2. *Johnson J. C., Roberts W. W.* Money and Banking: A Market-oriented Approach. – New York, 1982.
3. *Хайек Ф.* Частные деньги. – М.: Институт национальной модели экономики, 1996.
4. *Jevons W. S.* Money and the Mechanism of Exchange. – London, 1875.
5. *Фридмен М.* Количественная теория денег / В кн. Антология экономической мысли. – М.: ЭКСМО-ПРЕСС, 2000.
6. *Прокопенко З. В.* Экономическая феноменология: миф о денационализации // Экономический вестник Ростовского государственного университета. 2008. Т. 6. № 3. Ч. 3. – С. 27–28.
7. *Коняев А. А.* Цифровые макрофинансовые потоки (DMF) как будущее банковского сектора России // Банковское дело. 2021. № 8. С. 52–55.
8. *Матвеевский С. С.* Особенности цифровой трансформации банков развития (на примере Азиатского банка развития) // Банковское дело. 2021. № 8. С. 31–36.