

Денежно-кредитная политика в условиях цифровизации

Шахназарян Гагик А.

Старший Преподаватель кафедры Делового администрирования факультета Маркетинга и организации бизнеса, Армянский государственный экономический университет (Ереван, РА)

ORCID iD: 0000-0003-1573-7200

g.shahnazaryan1959@gmail.com

Шахназарян Айказ Г.

Аспирант кафедры Менеджмента факультета Управления Армянский государственный экономический университет (Ереван, РА)

ORCID iD: 0009-0008-0502-0904

shhaykaz@gmail.com

UDC: 336.7; EDN: UZAARU; JEL: E5, E52, E58, F39;

DOI: 10.58587/18292437-2023.6-120

Ключевые слова: Денежно-кредитная политика, цифровизация валюты, финтех, криптовалюта, Центральный банк

Դրամավարկային քաղաքականությունը թվայնացման պայմաններում

Ճահնազարյան Գագիկ Հ.

Հայաստանի պետական տնտեսագիտական համալսարան, Մարքեթինգի և բիզնեսի կազմակերպման ֆակուլտետի բիզնես վարչարարության ամբիոնի ավագ դասախոս (Երևան, ՀՀ),

Ճահնազարյան Հայկազ Գ.

Հայաստանի պետական տնտեսագիտական համալսարան, Կառավարման ֆակուլտետի Կառավարում ամբիոնի ասպիրանտ (Երևան, ՀՀ)

Ամփոփագիր. Դրամավարկային քաղաքականությունը ժամանակակից պետությունների տնտեսության կայունության և զարգացման կարևոր բաղադրիչ է: Դրա կարևորությունն էլ ավելի ակնհայտ դարձավ 20-րդ դարում, երբ շատ երկրներ սկսեցին առաջնորդվել տնտեսության կարգավորման անուղղակի մեթոդներով՝ դրանով իսկ թուլացնելով հարկաբյուջետային քաղաքականության դերը հոգուտ դրամավարկային քաղաքականության: Դրամավարկային քաղաքականության կարևորությունն այն է, որ այն ապահովում է տնտեսության կայունությունը՝ դրանով իսկ պայմաններ ստեղծելով տնտեսական աճի համար, որը հանգեցնում է տնտեսական զարգացման: Սակայն թվայնացումը թափանցում է նաև այս ոլորտը, և այժմ պետությունները արդյունավետ դրամավարկային քաղաքականություն վարելու համար պետք է մտածեն թվային արժույթի ստեղծման մասին:

Հանգուցաբառեր՝ դրամավարկային քաղաքականություն, արժույթի թվայնացում, ֆինտեխ, կրիպտոարժույթ, կենտրոնական բանկ

Monetary policy in the context of digitalization

Shahnazaryan Gagik H.

Senior Lecturer of the chair of Business Administration of the faculty of Marketing and Business Organization, Armenian State University of Economics, Senior Lecturer (Yerevan, RA),

Shahnazaryan Haykaz G.

PhD Student of the chair of Management of the faculty of Management, Armenian State University of Economics, (Yerevan, RA)

Abstract. Monetary policy is an important component of the sustainability and development of the economy of modern countries. Its importance became more obvious in the 20th century, when many countries began to adhere to indirect methods of regulating the economies of countries, thereby weakening the role of fiscal policy in favor of monetary policy. The importance of monetary policy lies in the fact that it ensures the stability of the economy, thereby creating conditions for economic growth that will lead to economic development. However, digitalization is also penetrating this area, and now the countries needs to think about creating a digital currency in order to conduct an effective monetary policy.

Keywords: Monetary policy, currency digitalization, fin-tech, cryptocurrency, central bank

Денежно-кредитная политика является важным компонентом устойчивости и развития экономик современных государств. Его важность

стала еще более очевидной в 20 веке, когда многие страны стали придерживаться косвенных методов регулирования экономики стран, тем

самым ослабляя роль фискальной политики в пользу денежно-кредитной политики. В этом отношении важную роль сыграли исследования таких известных экономистов, как Милтона Фридмана, который вместе с коллегой-экономистом Анной Шварц в 1963 году утверждал, что плохая денежно-кредитная политика Федеральной резервной системы США была главной причиной Великой депрессии в США в 1930-х годах [4], К. Брунера, А. Мельцера, Д. Лайдлера, Р. Селдена, Ф. Кейгана и других. Отдельно стоит упомянуть экономиста Ирвинга Фишера, который пришел к выводу, что для оборота товаров необходимо столько денег, чтобы осуществлялись все операции товарного обмена, тем самым основав теорию денег [2].

Важность денежно-кредитной политики заключается в том, что она обеспечивает стабильность экономики, тем самым создавая условия для экономического роста, который приведет к экономическому развитию. Денежно-кредитная политика осуществляется Центральным банком, который имеет исключительное право выпускать деньги в стране. Его главная цель – обеспечить стабильность цен и финансовую стабильность в стране. Центральный банк достигает этих целей посредством денежно-кредитной политики и тем самым влияет на количество или цену (процентную ставку) денег (валюты, базовой валюты и производных валют), обращающихся в экономике, и предпринимает ряд мер, направленных на стабилизацию стоимости денег, то есть дости-

жению устойчивости экономики и стимулированию экономического роста.

В 21 веке денежно-кредитная политика стала приобретать еще большее значение из-за глобального финансового кризиса 2007-2009 годов, последствия которого могли бы быть слабыми, если бы Центральные банки приняли более адекватную денежно-кредитную политику.

Армения, как развивающаяся страна с небольшой экономикой, очень подвержена к международным потрясениям, и в этой связи Центральный банк Армении всегда должен использовать различные подходы и механизмы в своей денежно-кредитной политике для стабильности экономик. Недавние события, такие как пандемия коронавируса (Covid-19), война в НКР и Военная спецоперация на Украине создали и создают не самые лучшие условия для стабильности армянской экономики, тем самым усложняя обеспечение экономического роста страны. В этих условиях Центральному банку Армении придется осуществлять очень осторожные и взвешенные меры в денежно-кредитной политике, чтобы не нарушать основы экономики страны, а также создавать условия для экономического роста и развития ее экономики. В этом плане с 2007 года в Армении в качестве целевой мишени для инфляции установлено $4\% \pm 1,5\%$ с допустимым диапазоном колебаний. Целевой уровень инфляции фиксируется в законе РА “О Государственном бюджете” на каждый год. Временной горизонт для достижения цели составляет 3 года [11].

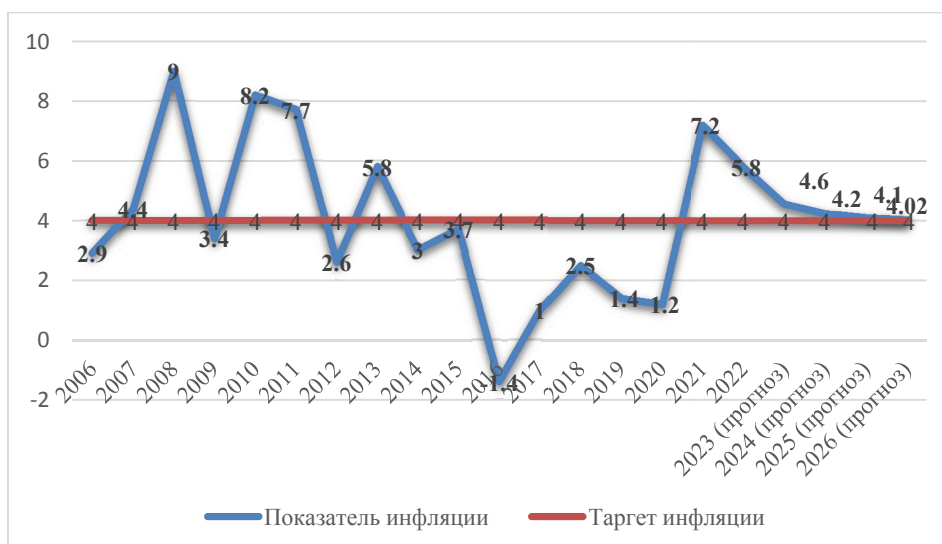


Диаграмма 1. Сравнение целевых показателей с реальными показателями инфляции РА, 2006 - 2026 (%) [5; 7; 10]

Исходя из данных диаграммы 1 - денежно-кредитную политику Центрального банка Армении до 2021 г. можно считать вполне успешной. Но начиная с 2021 г. она начала давать трещины, причинами которых являются последствия Covid-19 и войны в НКР.

Примечательно, что в условиях стремительного технологического прогресса влияние и изменения, вызванные цифровизацией, распространяются от экономики и общества до финансовой сферы. В этих условиях исследования, посвященные цифровой валюте, привлек-

ли большое внимание, особенно в последние годы. В этом плане, эксперты считают, что в условиях стремительного развития цифровой экономики цифровая валюта станет одной из важнейших финансовых инфраструктур в будущем. На самом деле, в последние годы выпуск цифровой валюты Центральным банком не является новой инициативой. Еще в 1987 году экономист Джеймс Тобин выдвинул эту идею в своей книге «Обоснование сохранения нормативных различий» [3]. В контексте стремительного развития цифровой экономики цифровая валюта станет одной из важнейших финансовых инфраструктур в будущем. Финансовые технологии (ФинТех) способствовали эндогенному развитию цифровой валюты, платежных и расчетных систем. Ожидается, что Центральные банки различных стран в будущей цифровой экономике не будут на стороне, а ускоренные исследования и разработки цифровой валюты Центральными банками станут важным способом понять и адаптироваться к развитию цифровой экономики. Во всем мире Центральные банки многих экономик активно изучают и исследуют цифровую валюту, и даже на практике, в соответствии с тенденцией глобальной цифровой валюты, финансовым технологиям также уделяется все больше и больше внимания. В этом плане с 2019 года около 80% Центральные банки провели исследования или практику, связанные с цифровой валютой Центрального банка, и около 17 Центральные банки по всему миру провели исследования и пилотные работы по розничной цифровой валюте. Стоит отметить, что в большинстве стран этот процесс все еще находится на стадии экспериментов и проверки концепции, и только очень небольшое число стран и регионов провели пилотные исследования, но четкого плана по запуску цифровой валюты Центрального банка в краткосрочной перспективе пока нет. В отчете Shanghai Securities Research [6] отмечается, что, хотя многие страны по всему миру проводят исследования и практикуют цифровую валюту, цифровой валюте еще предстоит пройти долгий путь.

Банк Японии [9] заявил, что проведет технико-экономическое обоснование цифровых валют начиная с апреля 2021 года. Банк будет сотрудничать с финтех-компаниями и Центральными банками других странах для проведения соответствующих испытаний. Банк Японии заявил в что он будет проводить эксперименты для изучения общего использования цифровых валют Центрального банка более конкретным и практическим способом, а не ограничиваться концептуальными исследованиями, как в прошлом. Несмотря на это Банк Японии и в

настоящее время не планирует выпускать цифровую валюту.

В отчете, опубликованном Европейским Центральным банком [5] в октябре 2020 г., отмечается, что банк в середине 2021 года планирует принять решение о возможности запуска проекта цифрового евро. В отчете отмечается, что цифровой евро может предложить гражданам еврозоны безопасную форму денег. Выпуск цифрового евро способствует поддержке оцифровки европейской экономики и стратегической независимости ЕС в ответ на значительное снижение роли наличных денег в качестве платежного средства, а также может быть использован в качестве нового канала передачи денежно-кредитной политики для снижения риска обычных платежей услуг, повысить международный статус евро, а также улучшить валюту и общую стоимость платежной системы и т.д. Необходимо также отметить, что в ноябре 2021 г. президент Европейского Центрального банка Кристин Лагард заявила, что, если план цифрового евро будет реализован, на его реализацию уйдет до четырех лет. Она также отметила, что цифровой евро будет дополнением, а не заменой наличных денег.

Председатель Федеральной резервной системы [12] Джером Пауэлл заявил, что США привержены вдумчивой оценке потенциальных затрат и выгод от цифровых валют Центрального банка, но еще не приняли окончательного решения. Федеральная резервная система изучает достоинства и возможные технические решения цифрового доллара, хотя маловероятно, что он будет запущен в ближайшие несколько лет.

Управляющий Банком Англии [8] Эндрю Бейли отметил, что выпущенные частным образом стабильные монеты могут иметь проблемы с конфиденциальностью и, что цифровые валюты могут быть ответом на это.

В ноябре Резервный банк Австралии [13] объявил, что будет сотрудничать с банком Содружества, Национальным банком Австралии и другими для изучения возможного использования и последствий крупномасштабной эмиссии цифровой валюты Центрального банка с использованием технологии распределенных реестров (Distributed Ledger Technology). Проект должен был включать разработку доказательств концепции (proof-of-concept) и подготовить отчет о проекте.

В ноябре Иран внес поправки в свои законы, чтобы внедрить криптовалюту в механизм финансирования импорта Центрального банка. Таким образом, Иран стал первой страной в мире, которая использует криптовалюты для обмена стоимостями на национальном уровне.

Хотя Центральные банки разных стран усилили свои исследования в области цифровой валюты, в целом в области цифровой валюты все еще существует много отличий и различных точек зрения, таких как определение цифровой валюты, какие классификации существуют в цифровой валюте, и существование цифровой валюты как повлияет на наличные деньги, какое влияние принесет польза, должна ли цифровая валюта иметь интерес и т.д. Кроме того, существуют также различные взгляды на преимущества и риски цифровой валюты на международном уровне.

Валюта, по сути, является механизмом кредитной системы для всего общества. Судя по текущей практике пилотирования и запуска цифровой валюты в различных странах, цифровой валюте еще предстоит пройти долгий путь. Текущие исследования цифровой валюты в различных странах в основном основаны на техническом уровне, а размышления об институциональных механизмах не были всесторонне рассмотрены - существующая практика в основном сосредоточена на платежных механизмах. В дополнение к платежным и расчетным механизмам денежная система является более важной и фундаментальной в создании денег и кредита и управлении ими. Кроме того, также необходимо быть внимательным к спекуляциям концепцией цифровой валюты на рынке капитала.

Примечательно, что Центральный банк Армении до сих пор не проводит подобного исследования, тем самым оставаясь в стороне от этого процесса. В связи с этим мы предлагаем сотрудничать с финтех-компаниями и Центральными банками других стран для проведения соответствующих исследований и тестирования. Мы считаем необходимым провести эксперименты по изучению общего использования цифровых валют Центрального банка и, в конечном счете, возможности выпуска цифровых драмов. Проект исследования может длиться до 5 лет, с ежегодным отчетом о результатах и соответствующими выводами. К этому времени другие Центральные банки также подведут итоги, и Центральный банк Армении также может использовать их опыт, оценив целесообразность их использования в экономике Армении с учетом специфики армянской экономики. Ускоренные исследования и разработки цифровой валюты Центрального банка Армении могут стать важным способом для адапти-

рования к развитию цифровой экономики. Это также будет способствовать:

- поддержанию финансовой стабильности,
- содействию реализации денежно-кредитной политики,
- повышению эффективности внутренних и трансграничных платежей и безопасности платежей,
- содействию развития инклюзивного финансирования и реагирования на постепенное сокращение физических наличных и платежных платформ.

Это также позволит более эффективно управлять операционными рисками, которые могут возникнуть из-за технологического развития, и быстро реагировать на постепенное сокращение физических наличных и платежных платформ.

Перечень использованной литературы

1. “Перспективы развития мировой экономики” МВФ, Октябрь 2021 года, 188 стр.
2. **Irving Fisher** “The Money Illusion”, Adelphi Company, 1928, New York, 245 pages
3. **James Tobin** “A Case for Preserving Regulatory Distinctions”, Vol. 30, No. 5, November/December 1987, pp. 10-17
4. **Milton Friedman, Anna Schwartz** “A Monetary History of the United States, 1867–1960”, Princeton University Press, 1963, USA, 860 pages
5. “Report on a digital euro”, European Central Bank, Eurosystem, October 2020, 55 pages
6. Official website of the Shanghai Securities Research // <http://www.swsresearch.com/EN/Default.aspx>
7. Official website of the Statistical Committee of RA // <https://armstat.am/am/?nid=12&id=07001>
8. **Danny Park**, “Crypto ‘extremely speculative’ investment, not money, says Bank of England Governor Bailey”, 2023 // <https://forkast.news/bank-of-england-andrew-bailey-crypto-cbdc/>
9. Official website of the Bank of Japan // <https://www.boj.or.jp/en/index.htm/>
10. Official website of the Central Bank of Armenian // <https://www.cba.am/>
11. «Դրամավարկային քաղաքականություն», ՀՀ Կենտրոնական բանկ // <https://www.cba.am/am/SitePages/mpobjective.aspx>
12. Official website of the Federal Reserve System // <https://www.federalreserve.gov/default.htm>
13. Official website of the Reserve Bank of Australia // <https://www.rba.gov.au/news/>

Տճանաչվել է՝ 01.12.2023

Րեցenzирована/Գրախոսվել է՝ 08.12.2023

Մոտրվել է՝ 13.12.2023