

отсутствует ясность, как может измениться функционирование традиционных каналов трансмиссионного механизма из-за введения цифровой валюты.

Появление нового вида денег затронет вопросы их правового регулирования. Важным предварительным условием эмиссии ЦВЦБ является наличие достаточных ресурсов центрального банка для обеспечения киберустойчивости, защиты платежной системы. По мнению МВФ, решающим фактором для эмиссии ЦВЦБ является доверие населения к проводимой политике центрального банка [2, с. 20]. Существующие проблемы в денежном обращении, обусловленные долларизацией, высокой инфляцией, ошибками в денежно-кредитном регулировании, денежными реформами, могут усилиться с введением ЦВЦБ. Мнение МВФ подтверждается неудачным опытом по выпуску цифровой валюты в Эквадоре, продлившимся с 2014 по 2017 г. Особенностью денежной системы Эквадора является официальная фиксация в 2000 г. паритета национальной денежной единицы сукре к доллару США и вывод ее из обращения. Попытка возрождения сукре в цифровой форме была неудачной, население предпочло долларовые депозиты в банках цифровому обязательству центрального банка страны [3].

В Республике Беларусь подход к введению ЦВЦБ должен быть проанализирован с нескольких аспектов. Введение цифрового белорусского рубля способствовало бы совершенствованию платежей и расчетов с Российской Федерацией, учитывая рассматриваемые Центральным банком России перспективы по внедрению проекта розничного цифрового рубля. Вместе с тем эмиссия цифрового белорусского рубля преждевременна, пока не устранены проблемы, связанные со стабилизацией инфляции и повышением доверия к национальной валюте.

Источники

1. Ready, steady, go? — Results of the third BIS survey on central bank digital currency [Electronic resource] // Bank for International Settlements. — Mode of access: <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap114.pdf>. — Date of access: 23.02.2021.

2. Kiff, J. A Survey of Research on Retail Central Bank Digital Currency [Electronic resource] / J. Kiff, J. Alwazir, S. Davidovic. — Mode of access: <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WP/2020/English/wpia2020104-print-pdf.ashx>. — Date of access: 23.12.2020.

3. Первые в мире электронные деньги центрального банка пришли — и ушли [Электронный ресурс] // GoldenFront. — Режим доступа: <https://goldenfront.ru/articles/view/pervyye-v-mire-elektronnyye-dengi-cb-prishli-i-ushli-ekvador-2014-2018/>.

В. В. Понкратов, канд. экон. наук
vponkratov@fa.ru

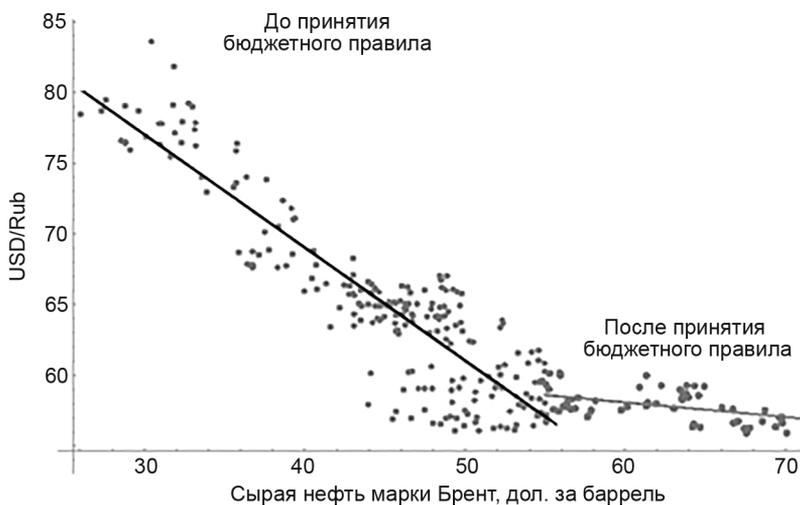
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации (Москва)

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОСЛЕДСТВИЯ ПРИМЕНЕНИЯ БЮДЖЕТНЫХ ПРАВИЛ В РОССИИ

Правила налогово-бюджетной политики широко применяются как средство ограничения бюджетной политики и создания строгой фискальной дисциплины. На сегодняшний день бюджетными правилами пользуются более 90 стран мира. Целью применения таких правил является стремление обеспечить устойчивость налогово-бюджетной сферы, сделать ее более прозрачной, а также обозначить курс проведения фискальной политики на финансовых рынках. Выбор варианта использования бюджетного правила проводится с учетом следующих критериев: обеспечение долгосрочной долговой устойчивости; простота реализации и мониторинга исполнения; устойчивость к внешним шокам; содействие макроэкономической стабильности в целом.

В России бюджетные правила были введены в 2004 г. и с тех пор претерпели ряд существенных изменений. Современная конструкция бюджетных правил с 2018 г. окончательно закреплена в Бюджетном кодексе РФ. Ее основу составляет механизм формирования расходов бюджета, не зависящий от фазы сырьевого цикла. Текущую версию бюджетного правила отличает более четкое регулирование поведения валютного рынка: через действия ЦБ РФ на валютном рынке правительство намеревалось уравновесить влияние нефтяных цен на рубль и снизить волатильность валютного рынка.

На рисунке представлена зависимость (начиная с января 2016 г. и по февраль 2021 г.) обменного курса доллара США к российскому рублю от цены барреля нефти в долларах США до и после применения текущей версии бюджетного правила. Как видно из рисунка, и до принятия бюджетного правила зависимость обменного курса USD/Rub (y) от цены за баррель нефти (Брент) в USD (x) характеризуется отрицательной зависимостью (рост стоимости нефти приводит к снижению стоимости доллара в рублях): $y = 100,1 - 0,799x$, и после принятия бюджетного правила зависимость обменного курса USD/Rub (y) от цены на баррель нефти (Брент) в USD (x) характеризуется отрицательной зависимостью (рост стоимости нефти приводит к снижению стоимости доллара в рублях): $y = 64,2 - 0,102x$, но угол наклона сглаженных прямых отличается почти в 8 раз, что говорит о том, что зависимость обменного курса USD/Rub (y) от цены за баррель нефти (Брент) в USD (x) после введения бюджетного правила резко снизилась. Кроме того, жесткость бюджетного правила привела к существенному падению курса рубля даже при росте цен на нефть.



Зависимость обменного курса USD/Rub от цены за баррель нефти (Брент) в USD до и после принятия бюджетного правила

Как показал анализ, волатильность обменного курса доллара США к российскому рублю после принятия бюджетного правила почти не изменилась. Причиной этого, возможно, является то, что в соответствии с механизмом функционирования бюджетного правила в России Минфин и Банк России заранее анонсируют размеры и время покупки валюты — уникальный факт в мировой практике, так как такой информацией о масштабах и сроках интервенций стимулируется спекулятивная торговля на валютном рынке.