

DOI: 10.26794/2587-5671-2026-30-2-48-62

УДК 336.742.4(045)

JEL E41, E52

Цифровой золотой рубль как альтернатива доллару

И.С. Иванченко

Ростовский государственный экономический университет, Ростов-на-Дону, Российская Федерация

АННОТАЦИЯ

В работе рассматриваются преимущества и недостатки тестируемой в настоящее время Банком России третьей формы российской валюты — цифрового рубля. Методология исследования базируется на постулатах либерализма и австрийской экономической школы. В качестве инструментария исследования выбран корреляционно-регрессионный анализ. **Цель** исследования — обоснование необходимости расширения монетарных функций создаваемого в настоящее время Банком России цифрового рубля, который, по замыслу его создателя, должен стать удобным средством платежа. Для ускорения инновационного роста российской экономики и преодоления валютной блокады РФ со стороны недружественных стран в работе предлагается усилить роль цифрового рубля как средства сбережения и международного платежного инструмента. Для этого рекомендуется обеспечить цифровой рубль золотом. Это предложение сделано по результатам анализа доходности и риска активов, которые могут служить залогом. Исследование показало, что средняя годовая доходность золота 1971–2023 гг. составила 12%. На основании этого сформулирован вывод о том, что золото является наилучшим залоговым активом из проанализированных, так как у него наблюдается устойчивая положительная доходность, низкий риск колебания стоимости и постоянная покупательная способность. Только такая третья форма российского рубля, включающая в себя все лучшие свойства криптовалют, фиатных и товарных денег, сможет создать реальную конкуренцию американскому доллару на евразийском пространстве.

Ключевые слова: резервная валюта; золотой стандарт; ожидаемая доходность; валютный риск; справедливая стоимость; денежное обращение; экономический рост

Для цитирования: Иванченко И.С. Цифровой золотой рубль как альтернатива доллару. *Финансы: теория и практика.* 2026;30(2):48–62. DOI: 10.26794/2587-5671-2026-30-2-48-62

ORIGINAL PAPER

Digital Gold Ruble as an Alternative to the Dollar

I.S. Ivanchenko

Rostov State University of Economics, Rostov-on-Don, Russian Federation

ABSTRACT

The paper examines the advantages and disadvantages of the third form of Russian currency that is currently being tested by the Bank of Russia — the digital ruble. The research methodology is based on the postulates of liberalism and the concepts of the Austrian school of Economics. Correlation and regression analysis were chosen as the research tools. The purpose of this article is to support the need to expand the monetary functions of the digital ruble that is being created by the Bank of Russia. According to its creators, it should become a convenient payment method. However, in order to accelerate the innovative growth of the Russian economy and overcome the currency blockade of the Russian Federation by unfriendly countries, the author proposes to strengthen the monetary functions of the Russian digital ruble as a store of value and a world currency. To achieve this goal, it is suggested to back the digital ruble with gold reserves. This proposal was made based on a statistical analysis of the profitability and risk of several potential collateral assets. It was found that gold has an average annual return of 12% from 1971 to 2023. The paper concludes that gold is the best option for collateral because it has a stable, positive return and low risk of price fluctuation, as well as constant purchasing power. Therefore, the creation of a digital ruble backed by gold seems quite realistic and economically justified. Such a third form of the Russian currency, which combines the best features of cryptocurrencies, paper money, and commodity money, could potentially create real competition for the US dollar in the Eurasian region.

Keywords: reserve currency; gold standard; expected return; currency risk; fair value; money circulation; economic growth

For citation: Ivanchenko I.S. Digital gold ruble as an alternative to the dollar. *Finance: Theory and Practice.* 2026;30(2):48–62. DOI: 10.26794/2587-5671-2026-30-2-48-62

ВВЕДЕНИЕ

В ближайшие два года в нашей стране, как утверждает Банк России, появится новая форма денег — цифровой рубль. К уже привычным наличным и безналичным деньгам добавится третий вид национальной валюты. Попытаемся разобраться, в чем заключаются сильные и слабые стороны новой формы российского рубля, и сможет ли его внедрение повлиять на улучшение инвестиционного климата в России, а следовательно — на ускорение темпов экономического роста в стране.

На электронных страницах ЦБ РФ перечислены преимущества новой платежной технологии¹. К ним в первую очередь относится существенное уменьшение риска потери цифровых рублей их владельцем в связи с тем, что цифровые счета будут открываться не в коммерческих банках, а на платформе Банка России. К преимуществам цифрового рубля будет относиться возможность осуществления платежа в отсутствие доступа к интернету, а также доступность к цифровому кошельку через любой банк, в котором обслуживается владелец этих денежных средств. Учитывая, что каждый цифровой рубль будет иметь персональный идентификационный код, Банку России, Правительству РФ, налоговым и правоохранительным органам станет значительно легче отслеживать денежные потоки в экономике, контролировать расходование бюджетных средств, взимать налоги с торговых операций.

По задумке российских монетарных властей, цифровой рубль должен вобрать в себя все самые лучшие качества, которые присущи криптовалютам:

- доступность совершения операций в любое время;
- отсутствие комиссий за осуществление платежных транзакций между странами;
- удобство осуществления платежей.

В то же время цифровой рубль должен быть свободен от существенных недостатков, которые присущи современным криптовалютам. К ним относятся:

- высокая волатильность их курсов;
- отсутствие единого эмитента, который бы принял на себя обязательства по сохранению стоимости конкретной криптовалюты.

Цифровой рубль создается как более совершенное платежное средство по сравнению с теми, которые уже существуют. ЦБ РФ не желает оставаться в стороне от глобальной трансформации в мировой

платежной системе, связанной с появлением технологии распределенного реестра. Как бы не критиковали руководители многих центральных банков появление криптовалют, называя их денежными суррогатами [1], и не сопротивлялись расширению их оборота, научно-технический прогресс в области появления новых цифровых платежных средств остановить невозможно, поэтому центральным банкам нужно его возглавить.

Однако, несмотря на преимущества, цифровой рубль будет обладать целым рядом существенных недостатков, которые смогут довольно резко ограничить круг потенциальных пользователей новой формы российской валюты. К ним в первую очередь относятся, как указывает ЦБ РФ²:

- отсутствие начисления процентов по остаткам средств в цифровых кошельках;
- отсутствие уже привычных кешбэков при покупках многих товаров в сетях Интернет.

Это может оттолкнуть от цифрового рубля пенсионеров (основную сберегающую прослойку нашего общества) и молодежь, осуществляющую подавляющую часть своих покупок в сфере интернет-торговли. Банк России не будет взимать комиссию за платежи физических лиц в цифровых рублях, а с юридических лиц будет взиматься комиссия в 0,3% от суммы перевода, что существенно ниже, чем платежи по современному эквайрингу от 1 до 2,5%. Однако с учетом инфляции и отсутствия начисления дохода на остатки средств в цифровых кошельках доходность цифровых рублей для их владельцев будет отрицательной. Кроме того, в цифровых рублях не будут выдаваться кредиты, что тоже снизит круг потенциальных пользователей этой новой формы рублей. Но самый главный недостаток цифрового рубля, а также наличной и безналичной рублевой денежной массы состоит в том, что цифровой рубль не будет выполнять одну из важнейших монетарных функций — средство сбережения. Для доказательства этого утверждения приведем цитату из знаменитой работы Дж. Кейнса: «Если акт сбережения никак не повышает ожидаемый доход, то он и не будет стимулировать инвестиции» [2, с. 199]. В связи с этим в качестве основной цели исследования в статье рассматривается обоснование необходимости расширения монетарных функций цифрового рубля, в частности, предлагается обеспечить цифровой рубль золотом. Поэтому было бы интересно проанализировать опыт эмиссии цифровых валют зарубежными централь-

¹ Сайт ЦБ РФ. URL: <https://cbr.ru/fintech/dr/> (дата обращения: 10.06.2024). Сайт ЦБ РФ. URL: <https://cbr.ru/faq/dr/> (дата обращения: 15.05.2024).

² Сайт ЦБ РФ. URL: <https://cbr.ru/faq/dr/> (дата обращения: 15.05.2024).

ными банками для поиска окончательного ответа на вопрос: насколько преимущества этих активов преобладают над их недостатками и затратами от внедрения?

ОБЗОР ЛИТЕРАТУРЫ

Последние достижения в области криптографии и методов распределенного реестра открыли широкие возможности для использования цифровых валют. Хотя лидерство во внедрении этих валют принадлежит частным валютам, таким как Биткойн и Эфириум, центральные банки в течение последнего десятилетия особенно активно начали анализировать преимущества и риски введения цифровых валют центральных банков (central bank digital currencies — CBDC), т.е. новой формы денег центрального банка, обрабатываемой с помощью электронных средств и доступной широкому кругу пользователей [3]. CBDC могут предлагаться в виде цифровых кошельков в центральном банке всем домохозяйствам и корпорациям. С помощью этих счетов можно будет выполнять обычные функции доступа к денежным средствам и оплаты покупок, которые присущи депозитным счетам до востребования в банках. Как указывает U. Bindseil [3, с. 304], «коммерческие банки будут предоставлять услуги по обмену банковских депозитов в CBDC на банкноты, взимая конкурентоспособную комиссию». Цифровая валюта может устранить затраты на обработку физических наличных денег, которые во многих странах составляют порядка 1% ВВП [4].

Авторов научных статей, анализирующих выпуск CBDC, можно разделить на две примерно равные группы: поддерживающих выпуск новых цифровых валют центральных банков и опасующихся негативных последствий от появления в экономике CBDC. К первой группе относятся B. Dyson и G. Hodgson [5], которые считают, что переход на CBDC может сделать финансовую систему более безопасной, так как позволит экономическим агентам выполнять расчетные операции деньгами центрального банка, а не при помощи депозитов коммерческих банков. Прозрачность движения цифровых валют будет способствовать борьбе с отмыванием денег, финансированием терроризма и уклонением от уплаты налогов [6], а затраты на выпуск цифровых валют будут значительно ниже, поскольку их выпуск, обращение и хранение оцифрованы. J. Barrdear и M. Kumhof [7], используя модель DSGE (Dynamic Stochastic General Equilibrium), подсчитали, что выпуск CBDC может увеличить ВВП до 3% за счет снижения реальных процентных ставок.

Народный банк Китая тестирует свою систему электронных платежей в цифровой валюте в городах Шэньчжэнь, Сучжоу, Чэнду и Сиань с привлечением четырех крупных государственных банков к выпуску цифровых активов [8]. Новая цифровая валюта Китая способна изменить национальную денежную и международную валютную систему и бросить вызов доллару США как главной резервной валюте мира. Между криптовалютами и китайским цифровым юанем существует фундаментальное различие, поскольку реестр блокчейна будет контролироваться правительством, а не распределяться по системе, что предоставит правительству Китая беспрецедентный контроль над денежной экономикой. Глобальный финансовый кризис 2008 г. выявил критические недостатки, присущие чрезмерной зависимости от доллара США как краеугольной валюты, поэтому Китай стремится осуществить решающий отход от доллароцентричной глобальной финансовой системы.

В середине 2016 г. Банк Канады объявил о планах запустить собственную цифровую валюту. Это решение направлено на то, чтобы канадский финансовый сектор оставался конкурентоспособным и соответствовал глобальным трендам в области цифровых финансов [9].

В Швеции центральный банк планирует начать пилотное тестирование криптовалюты e-krona (цифровая крона)³. Среди целей создания этой криптовалюты на государственном уровне — предложить альтернативные средства частному цифровому рынку.

Банк Японии исключает создание собственной CBDC в краткосрочной перспективе в связи с тем, что в стране достаточно широко представлено наличное денежное обращение и платежи в криптовалютах⁴.

Правительство Сингапура также не видит текущей необходимости в создании CBDC⁵. Такого же мнения придерживается и Резервный банк Австралии (RBA), так как прогнозируется незначительный спрос на CBDC со стороны домохозяйств⁶.

Центральный банк Израиля (BoI) не будет внедрять CBDC в ближайшей перспективе, так как

³ Website Sveriges Riksbank. URL: <https://www.riksbank.se/en-gb/payments-cash/e-krona/e-krona-reports/e-krona-project-report-2/> (дата обращения: 11.04.2024).

⁴ Bank of Japan. URL: https://www.boj.or.jp/en/research/wps_rev/lab/lab19e03.htm/ (дата обращения: 11.04.2024).

⁵ Singapore Government. URL: <https://www.mas.gov.sg/news/speeches/2018/the-postcrisis-financial-landscape-what-next> (дата обращения: 12.06.2024).

⁶ Reserve Bank of Australia. URL: <https://www.rba.gov.au/monetary-policy/> (дата обращения: 11.04.2024).

нет уверенности в успехе этой операции. Главная причина состоит в том, что «CBDC аналогична нынешним системам электронных платежей, и оба средства удобны и доступны»⁷. Следовательно, для цифровых валют нет явного преимущества по сравнению с уже существующими безналичными деньгами. Кроме того, использование наличных денег в Израиле в течение последних лет только растет, что, по-видимому, еще больше мотивирует позицию BoI не создавать CBDC, по крайней мере, в краткосрочной перспективе. Кроме того, государству выгодно выпускать бумажные деньги в обращение, потому что доходы от сеньоража по-прежнему актуальны [10].

Все авторы, публикующие статьи о новых цифровых валютах, сходятся во мнении, что выпуск цифровой валюты центрального банка (CBDC) может изменить все аспекты денежной системы, выступая в качестве бесплатного средства обмена, безопасного средства сбережения и стабильной расчетной единицы, принося пользу потребителям [11]. В целом внедрение CBDC может иметь глубокие последствия для реализации как денежно-кредитной, так и банковской политики [12]. Цифровая валюта — это не просто оцифровка валюты и ее перемещение в сеть: новая форма валюты сделает деньги умнее [13]. Смарт-контракты на базе цифровых валют могут исполняться автоматически и надежным способом, что обеспечивает технические решения для снижения рисков неисполнения контракта и кредитного дефолта, что будет являться направлением развития CBDC в будущем. Цифровые валюты рассматриваются экономистами как денежные инструменты, которые могут ограничить риски внезапного увеличения или сокращения банковского кредита реальному сектору из-за создания банковских депозитов из ничего, что в течение первых двух десятилетий нового тысячелетия привело к многочисленным финансовым кризисам [14].

Однако появление цифровых валют центральных банков принесет и немалые риски для двухуровневой банковской системы. Ко второй группе исследователей, которые негативно относятся к появлению новой цифровой формы валюты, относятся U. Bindseil [3]. Он отмечает, что основным риском, связанным с выпуском CBDC, является риск структурного прекращения посредничества коммерческих банков, который заключается в со-

кращении их балансов из-за крупномасштабной миграции денежных средств с банковских депозитов в CBDC. Скептицизм по поводу инновационных свойств цифрового рубля высказывается и в работе М.А. Абрамовой, Н.Н. Куницыной и Е.И. Дюдиковой [15].

Возможно, поэтому в настоящее время только четыре центральных банка ввели в обращение цифровые валюты: Центральный банк Багамских островов, Восточно-Карибский Центральный банк, Центральный банк Ямайки и Центральный банк Нигерии. Среди этого списка нет ни одной экономически развитой страны. Однако, похоже, что процесс цифровой революции в денежном обращении необратим, и центральным банкам, чтобы сохраниться как ключевым финансовым институтам, придется создавать новые платежные инструменты, которые бы конкурировали с частными криптовалютами.

Подводя итог первой части обзора литературы, хотелось бы отметить, что преимущества от внедрения новой формы цифровой валюты, по моему мнению, все равно превалируют над текущими трудностями и возможными негативными последствиями от появления CBDC. Банк России не теряет времени, не дистанцируется, как многие центральные банки развитых стран, от процесса цифровизации национальной платежной системы под предлогом того, что нужно провести дополнительные исследования в этой области, а, по существу, просто выдержать паузу и посмотреть, как будет идти этот процесс в других странах. В ближайшие годы полная цифровизация финансового рынка и, в частности, банковского дела, неотвратима, поэтому идти в ногу со временем — более правильная стратегия, чем затем ускоренно наверстывать упущенное.

Что касается обеспечения цифрового рубля золотом, то стоит особо отметить, что идея привязки современных валют к какому-либо ликвидному активу не является анахронизмом. В связи с быстрым ростом государственного долга в США, размер которого превысил 38,5 трлн долл., и высокой, по американским меркам, инфляции, в научной литературе участились публикации [16], связанные с исследованиями возможности и целесообразности возврата золотого стандарта в этой стране. N. Asquin [16] утверждает, что «честный золотой стандарт» является решением упомянутой выше проблемы, а также избавит общество от колебаний цен и чрезмерной инфляции, поскольку золото имеет внутреннюю ценность. При золотом стандарте денежная масса будет ограничена количеством золота в запасах США, а так как оно только уве-

⁷ Bank of Israel. URL: <https://boi.org.il/en/economic-roles/payment-systems/future-payment-methods/digital-shekel-cbdc/> (дата обращения: 11.04.2024).

личивается по мере добычи и переработки золота, уровень годовой инфляции, следовательно, будет низким и выйдет из-под контроля правительства. Это не позволит правительству тратить сверх своих возможностей, создавая дефицит бюджета. N. Asquin показывает, что золотой стандарт резко снижает вероятность возникновения серьезных экономических депрессий и рецессий. Главный аргумент в пользу возврата золотого стандарта в США заключается в том, что золото может гарантировать долгосрочную стабильность цен в отличие от бумажной валюты.

В исламском мире, согласно Шариату, деньгами могут быть только золото и серебро: «Правительства не могут изменить естественные законы, такие как закон гравитации; они не могут изменить природу денег, которые возникли как товар и обосновались в золоте и серебре. Неизвестно ни одного случая, чтобы нация достигла большого богатства без использования золотых и серебряных денег. С другой стороны, не существует ни одного примера, когда нация попыталась бы вытеснить эти естественные деньги с помощью бумажных денег, не вовлекая себя в бедствие и затруднения» [17, с. 830]. С этим утверждением согласен и К. М. Hansen [18]. Он отмечает, что обращение фидуциарных денежных знаков повсеместно приводит к инфляции, которая способствует тому, что потребительские товары будут становиться все хуже и хуже по сравнению с тем, что производилось бы при более разумном монетарном режиме, так как нищающие потребители этих товаров будут вынуждены приобретать все более дешевые товары более низкого качества.

Кроме того, К. М. Hansen обнаружил еще одно негативное явление от перехода США к фидуциарному денежному обращению: деиндустриализацию американской экономики. Интеграция огромных территорий земного шара в мировую экономику за последние несколько десятилетий означает, что некоторые отрасли промышленности в Соединенных Штатах просто больше не являются конкурентоспособными. Рабочим и инвестициям придется переключиться на другие виды деятельности, где США все еще имеют сравнительное преимущество. Обойти эту корректировку невозможно, но есть некоторые основания полагать, что «промышленность Соединенных Штатов оказалась в невыгодном положении из-за денежно-кредитной политики Федеральной резервной системы» [18]. Первым признаком того, что что-то происходит не так, является постоянный дефицит платежного баланса США. При золотом стандарте это было бы невозможно. В мире колеблющихся бумажных ва-

люют инфляция должна была привести к обесцениванию доллара по отношению к иностранным валютам, поскольку его предложение увеличивалось, а его покупательная способность падала. Однако это явно не произошло; обменный курс доллара в целом стабилен из-за зарубежного спроса на доллары. Если бы доллару позволили обесцениться в результате инфляционной политики ФРС, вполне вероятно, что стагнация промышленности в США, вызванная появлением китайской экономики и ее интеграцией в мировую экономику, не была бы такой серьезной для США.

В связи с этим вспомним, как относятся классики экономической теории и практики денежного обращения к монетарным функциям золота. Ранние меркантилисты понимали под истинными деньгами только драгоценные металлы. Бумажные деньги — это только тень металлов. Ценность бумажных денег заключается в том, что они выступают представителями золота и серебра [19].

Новые меркантилисты, виднейшим представителем которых был Дж. Кейнс, считали золотой стандарт варварским пережитком прошлого. Однако это не помешало Кейнсу попытаться создать международную валюту многосторонних транзакций, привязанную к золоту, которую он назвал банкром. К сожалению, его идеи были отвергнуты архитекторами Бреттон-Вудской системы [20].

Наиболее последовательными противниками современных ничем не обеспеченных и полностью подконтрольных центральным банкам фидуциарных денег были представители австрийской экономической школы. Л. Мизес в монографии «Теория денег и кредита» писал: «Достоинство золотого стандарта коренится в том факте, что он обеспечивает независимость покупательной способности денежной единицы от мероприятий, осуществляемых государством. Он вырывает из рук «экономических царей» их самое грозное оружие. Он делает невозможным для них развязывание инфляции. Вот почему золотой стандарт подвергается таким яростным нападкам со стороны всех тех, кто ожидает выгод от щедрот кажущегося бездонным государственного кошелька» [21, с. 476]. Представители австрийской экономической школы убеждены, что деньги, обеспеченные золотом, значительно лучше для развития экономики, чем фидуциарные деньги. Но венцом развития мировой денежной системы, по их мнению, будет переход к конкурирующим между собой частным деньгам. Виднейшие представители этой школы еще в середине XX в. как будто предвидели появление криптовалют, становление и бурное развитие которых мы наблюдаем в настоящее время.

А. Гринспен, 13-й Председатель Совета управляющих ФРС, высоко оценивает роль золота в денежном обращении: «Без золотого стандарта не будет возможности защитить свои сбережения от конфискации через инфляцию. Золото является лучшим средством для сохранения капитала»⁸. По мнению А. Гринспена, золотой стандарт, если он когда-нибудь вернется, не допустит дефицитного финансирования государственных расходов, т.е. ограбления наиболее экономически активных членов общества для осуществления различных программ социального обеспечения. В этом кроется, как утверждает А. Гринспена, причина негативного отношения к золотому стандарту со стороны современных государственных чиновников.

Приведем еще несколько ярких высказываний о золотом стандарте. «Без золотого эквивалента очень трудно понять, в чем состоит ценность денег» [22]. «Я все еще убежден, что пока управление деньгами остается в руках правительств, золотой стандарт, со всеми его несовершенствами, — это единственная более или менее безопасная система» [23, с. 106]. «Благодаря золотому стандарту в денежной системе был порядок, все работало, экономические циклы находились под контролем, международная торговля и инвестиционная деятельность свободно развивались» [24, с. 98].

Поэтому идея о возвращении к золотому стандарту было постоянной чертой американской политики с тех пор, как Р. Никсон отменил систему конвертируемости доллара в золото в 1971 г. Такие призывы неизменно ассоциировались с периодами значительных социальных, культурных и экономических потрясений, например в условиях высокой инфляции и высокой безработицы (стагфляции) конца 1970-х гг. «Новый курс» Рональда Рейгана включал в себя предложение вернуться к золотому стандарту. Совсем недавно Дональд Трамп выразил свой энтузиазм по поводу золотого стандарта: «У нас будет стандарт, на котором будут основываться наши деньги» [25], и интерес к золоту как к «морально правильным деньгам» оказался снова на подъеме.

Концепция цифровых торговых монет, обеспеченных активами, в настоящее время разрабатывается в Массачусетском технологическом институте [26]. Идея состоит в выпуске банками цифровых токенов под переданные им реальные активы консорциумом спонсоров. Эти токены будут быстро

и эффективно циркулировать внутри группы пользователей с использованием механизма распределенного реестра. Разработчики нового платежного средства хотят заменить физические деньги национальной международной резервной валютой, изолированной от неблагоприятных действий со стороны центральных банков и правительств, поскольку будет обеспечена реальными активами.

МЕТОДОЛОГИЯ

В основу проведенного анализа положены принципы функционирования свободной экономики, экономического либерализма, разработанные неоклассической экономической школой, которая, в свою очередь, опирается на концепцию австрийского маржинализма. Для данного направления экономической мысли характерно отрицание ведущей роли государства в лице центрального банка в становлении и развитии платежной системы.

РЕЗУЛЬТАТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ

В современной глобализированной экономике существует несколько резервных валют. Они, как правило, помогают выполнять расчеты по экспортно-импортным операциям, формировать международные валютные резервы, осуществлять иностранные инвестиции. В Большом экономическом словаре приводится следующее определение: «Резервная валюта — валюта страны, в которой центральные банки других государств накапливают и хранят резервы средств для международных расчетов; национальные кредитные деньги ведущих государств, которые используются для обслуживания международных расчетов» [27, с. 128]. К наиболее важным признакам резервной валюты относятся следующие: «свободная конвертация, формирование курса на рыночной основе, доверие к ней со стороны участников рынка и устойчивость по отношению к другим национальным валютам» [28, с. 332]. Следовательно, даже размер экономики (величина годового ВВП) или объем внешней торговли страны не являются критическими параметрами для международного признания ее валюты в качестве резервной.

Страна, обладающая резервной валютой, имеет существенные преимущества в экономическом развитии по сравнению со странами, валюты которых не являются резервными. Такая страна может позволить себе в течение длительного времени иметь дефицит платежного баланса, который в любой момент может быть покрыт дополнительной денежной эмиссией, т.е. население такой страны больше потребляет товаров и услуг, чем производит. Страна с резервной валютой получает огром-

⁸ Greenspan A. Gold and Economic Freedom. Rand, Ayn. Capitalism: The Unknown Ideal. 1967. URL: https://www.investmentoffice.com/Observations/Beyond_Finance/Gold_and_Economic_Freedom.html (дата обращения: 10.06.2024).

ный дополнительный доход в форме сеньоража. Для США он оценивается примерно в 500 млрд долл. в год [29]. Но самое главное, как показали результаты российско-украинского кризиса февраля 2022 г., международные денежные потоки резервной валюты практически невозможно заблокировать или конфисковать у страны-эмитента, так как страна с резервной валютой обладает всей необходимой финансовой инфраструктурой для переводов денежных средств, а депозиты даже нерезидентов открыты в национальных банках.

Организация выпуска передовой наукоемкой продукции в машиностроении и электронике, создание новых заводов и IT-хабов, подобных индийскому Бангалору, строительство новых транспортных коридоров Восток-Запад и Север-Юг требует привлечения не только огромных капиталов (российских и зарубежных), но и заставит искать высококлассных специалистов в этих областях по всему миру. Трудно будет найти отличных специалистов, владеющих современными инновационными технологиями и желающих работать в стране, валютный курс которой за пять лет снизился почти в два раза, с 56,32 руб./долл. в 01.02.2018 до 94,27 руб./долл. в 17.04.2024 г. Поэтому было бы оправдано с экономической точки зрения организовать выпуск в нашей стране не только нового цифрового платежного рубля, но и инвестиционного рубля, обеспеченного каким-либо активом, способным сохранять свою внутреннюю стоимость и покупательную способность.

В настоящее время российский рубль не является резервной валютой, что тормозит инновационное развитие экономики и заставляет ЦБ РФ накапливать огромные золотовалютные резервы, большую часть которых составляют резервные валюты недружественных стран. В обозримом будущем у рубля отсутствуют перспективы стать резервной валютой, так как для этого необходима глобальная структурная перестройка всей экономики, выход на траекторию устойчивого инновационного роста, существенное расширение объема экспорта высокотехнологичных товаров и прямых инвестиций в основные фонды зарубежных компаний, создание в стране международных финансовых центров, резкое расширение капитализации фондового рынка и банковского сектора.

Создание цифровой валюты Банком России, безусловно, нужный и важный шаг в направлении модернизации денежной системы страны. Наша экономика нуждается в надежном и современном платежном инструменте, который бы вобрал в себя все лучшие качества фидуциарных денег и криптовалют. Предсказать сейчас степень востребованно-

сти цифрового рубля в экономике довольно сложно. Судя по зарубежным публикациям, взрывного спроса на цифровые рубли, скорее всего, не будет. Главный недостаток цифрового рубля заключается в том, что его появление не окажет существенного влияния на экономический рост в стране. России в первую очередь нужна не новая форма платежного рубля, а новая форма инвестиционного рубля. В настоящее время российский рубль не выполняет одну из основных функций денег — средства сбережения. Не будет обладать этой функцией и цифровой рубль. Поэтому экономические агенты в нашей стране из-за постоянного снижения покупательной способности рубля не стремятся накапливать денежные средства для последующего их инвестирования в реальный сектор экономики, что подтверждается низкой долей валовых инвестиций в ВВП: в России этот показатель устойчиво равен 20%, а в Монголии и в Китае — 40%⁹. Выходом из этой ситуации может быть привязка валютного курса рубля (или на первом шаге части рублевой денежной массы) к стоимости какого-либо актива или корзины активов. Если бы Банк России обеспечил постоянство покупательной способности выпускаемых цифровых рублей, например золотом, путем свободного обмена этих рублей на определенное количество драгоценного металла, то процесс инвестирования в нашей стране начался бы осуществляться значительно более быстрыми темпами.

Но является ли золото в современных рыночных условиях наилучшим активом по критерию доходность/риск для его выбора в качестве залога, способного обеспечить стабильность покупательной способности цифрового рубля? Для ответа на этот вопрос проанализируем динамику рыночных цен таких монетарных в недалеком прошлом и в настоящем времени активов, как золото, серебро, металлы платиновой группы, криптовалюты. Для сравнения также можно рассмотреть соотношение доходности и риска таких мировых резервных валют, как доллар США и евро, несмотря на то, что эти активы являются высокотоксичными для многих развивающихся стран.

Для расчета доходности и риска рублевой денежной массы, американских долларов и золота были собраны ежемесячные данные по этим активам с января 2010 по январь 2026 г. Рассчитанные математические ожидания, стандартные откло-

⁹ Сайт справочных таблиц. URL: <https://infotables.ru/statistika/43-ekonomicheskaya-statistika-stran-mira/431-dolya-investitsij-ot-vvp-stran-mira-tablitsa> (дата обращения: 11.04.2024).

Таблица 1 / Table 1

Основные статистические характеристики динамики курсов рубля, доллара США, евро, а также золота / The Main Statistical Characteristics of the Dynamics of the Exchange Rates of the Ruble, US Dollar and Euro, as well as Gold

Показатель / Indicator	Цена / Price			Доходность (ежемесячная) / Profitability (monthly)		
	Математическое ожидание / Mathematical expectation	Стандартное отклонение / Standard deviation	Коэффициент вариации / Coefficient of variation	Математическое ожидание / Mathematical expectation	Стандартное отклонение / Standard deviation	Коэффициент вариации / Coefficient of variation
Стоимость одной тройской унции золота в долл.	1723,6	725,1	0,42	0,008934	0,045	5,03
Стоимость одной тройской унции серебра в долл.	24,28	11,3	0,46	0,0122	0,0904	7,36
Стоимость одной тройской унции палладия в долл.	1157,9	604,5	0,52	-0,0108	0,087	-7,99
Стоимость одной тройской унции платины в долл.	1184,7	328,75	0,27	0,0041	0,068	16,5
Курс рубля по отношению к долл. (USD/RUB)	59,88	21,1	0,35	0,0064	0,0567	8,8
Курс долл. по отношению к швейцарскому франку (USD/CHF)	0,935	0,061	0,066	-0,0011	0,026	-23,42
Курс евро по отношению к долл. (EUR/USD)	1,185	0,111	0,094	-0,008	0,0243	-30,38

Источник / Source: составлено автором / Compiled by the author.

нения и коэффициенты вариации для рыночных цен и доходностей этих активов представлены в табл. 1. Как видно из табл. 1, золото обладает достаточно низким коэффициентом вариации рыночных цен, т.е. риском инвестирования в этот актив, несмотря на то, что наблюдаются значительные колебания цен этого защитного актива. Средняя же доходность золота составляет 0,89% в месяц, или 11,2% в год. По доходности золото уступает только серебру. Однако стоимость серебра в 63 раза ниже, чем стоимость золота, что требует значительных расходов на его хранение и перевозку. Доходность платины в два раза ниже, чем у золота, а доходность палладия и вовсе отрицательная. Рубль каждый месяц дешевеет в среднем

относительно доллара на 0,6%, и это без учета того, что сам доллар постоянно снижается в стоимости относительно швейцарского франка и евро, как это видно из табл. 1.

Обращает на себя внимание, что у золота самое низкое значение коэффициента вариации доходности в 5,03 единицы. Эта величина в четыре с половиной раз меньше, чем аналогичный показатель у американского доллара (23,42), и в 1,7 раза меньше, чем у валютного курса рубля. Колебания стоимости и доходности золота в современной экономике можно объяснить тем, что этот актив является надежным убежищем для спекулятивных капиталов во время финансовых кризисов. Когда мировая экономика выходит из кризиса, спрос на

**Основные статистические характеристики золота за период 1971–2025 гг. /
The Main Statistical Characteristics of Gold over the Period 1971–2025**

Показатель / Indicator	Цена (в долл. США) / Price (in US dollars)			Доходность годовая (в долях) / Profitability yearly (in shares)		
	Матема- тическое ожидание / Mathematical expectation	Стандартное отклонение / Standard deviation	Коэффициент вариации / Coefficient of variation	Матема- тическое ожидание / Mathematical expectation	Стандар- тное от- клонение / Standard deviation	Коэф- фициент вариации / Coefficient of variation
Характеристики цены и доходности одной тройской унции золота	780,9	817,5	1,04	0,1165	0,248	2,13

Источник / Source: составлено автором / Compiled by the author.

золото снижается, а рыночные цены на этот металл падают.

Анализируя данные *табл. 1*, вспомним слова Л. Мизеса: «Стоимость золота действительно меняется, но валюта, управляемая государством, будет подвержена еще большим колебаниям» [30]. Справедливость этого высказывания Л. Мизеса эмпирически подтвердил М. Фридман в 1986 г. Он заметил, что инфляция в западных странах стала более высокой и изменчивой начиная с 1971 г. [31, с. 645]. В Великобритании средняя годовая инфляция с 1971 г. составляла 5,2%. Наибольшие значения инфляции наблюдались в августе 1975 г. (26,9%) и в мае 1980 г. (21,9%). В эпоху же золотого стандарта мировое производство товаров росло на 2,6% в год, а мировой золотой запас увеличивался на 2,5% в год. Результатом роста золота, соответствующего росту товаров в долгосрочной перспективе, стала почти нулевая долгосрочная инфляция и предсказуемость уровня цен в среднесрочной и долгосрочной перспективе. Сходство темпов роста товаров и монетарного золота в течение этого длительного периода было не случайной удачей, а надежным результатом автоматической корректировки предложения монетарного золота, которая приводила его рост в соответствие с ростом спроса на монетарное золото, что соответствовало росту реального выпуска товаров и услуг. Это был автоматический результат действия рыночных сил: более быстрый рост реального производства после 1870 г. повлек за собой более быстрый рост запасов монетарного золота. Стремящиеся к прибыли золотодобытчики и аффинажеры вместе с монетными дворами действовали согласованно на почти неизменном долгосрочном тренде.

Оценим годовую доходность золота на более длительном временном горизонте и выясним, не является ли столь существенное ее значение результатом роста цен на золото в течение 2025 г. В *табл. 2* представлены математическое ожидание, стандартное отклонение и коэффициент вариации для годовых рыночных цен и доходностей золота за период отсутствия в мире золотого стандарта, т.е. с 1971 по 2025 г. включительно.

Из *табл. 2* видно, что стоимость золота ежегодно увеличивается относительно американского доллара почти на 12% в год. Исключением из этого многолетнего правила стал период времени с января 2024 по март 2026 г., когда рыночные цены на золото возросли с 2057,4 до 5158,7 долл. за унцию, т.е. в 2,5 раза. Следовательно, в течение последних двух лет годовой рост цен на золото составлял 38 и 66% соответственно. Это связано с резким усилением турбулентности на мировых финансовых и товарных рынках из-за непредсказуемой внешней политики США и ухода спекулятивных капиталов в безопасные активы. Такие аномально высокие темпы роста цен на золото не могут долго продолжаться. После окончания украинского и иранского военных конфликтов начнется подъем мировой экономики, и цены на золото, скорее всего, скорректируются.

В целом же, исследование показало, что на более продолжительных временных интервалах золото демонстрирует более высокую годовую доходность, чем на коротких (см. данные в *табл. 1, 2*). Кроме того, риск инвестирования (коэффициент вариации) в золото на более длинных временных горизонтах ниже, чем на коротких. Поэтому обоснованно можно сделать вывод о том, что золо-

то — это долгосрочный инвестиционный актив. Дополнительно была проанализирована ежедневная доходность и риск таких потенциальных залоговых активов, как биткоин, эфириум и тезер на временном интервале с 07.01.2015 по 30.04.2024 г. У всех упомянутых здесь активов инвестиционные характеристики оказались значительно хуже, чем у золота.

Одной из самых ценных монетарных функций золота является его способность сохранять постоянную меновую стоимость. R. W. Jastram [32, с. 189] утверждает, что покупательная способность золота в середине XX в. оказалась точно такой же, как и в середине XVII в., т.е. покупательная способность золота обладает постоянством на протяжении многих веков, несмотря на колебания своей меновой стоимости на краткосрочных горизонтах. «Удивительно, но в Великобритании стоимость одного акра земли сегодня равна стоимости столько же унций золота, сколько это составляло в 1700 г., а в США стоимость элитной недвижимости, исчисленная в золотом эквиваленте, осталась на уровне начала 20-го века» [33]. Кроме того, как показали проведенные расчеты, справедливая стоимость золота в четыре раза выше, чем нынешняя рыночная стоимость.

Для дополнительного подтверждения эффективности золота в качестве залогового актива приведем немного статистики. По состоянию на 08.01.2024, когда во всем мире преобладали бумажные стандарты, цена золота превысила 2028 долл. за унцию. Когда 15 августа 1971 г. президент Ричард Никсон «закрыв золотое окно», чтобы положить конец оставшемуся выкупу доллара США золотом, официальная номинальная стоимость составляла 35 долл. за унцию. Соотношение 2028 долл. к 35 долл. означает, что долларовая цена на золото увеличилась в 58 раз с августа 1971 г. Это увеличение намного превышает рост долларовых цен на товары и услуги в целом, при этом индекс-дефлятор ВВП в США увеличился за это время менее чем в 6 раз [34, с. 92]. Таким образом, покупательная способность золота в отношении товаров и услуг значительно возросла. Этот рост обусловлен главным образом не ростом затрат на добычу золота и не падением объемов его производства, а ростом немонетарного спроса на золото со стороны людей, стремящихся застраховаться от неопределенной будущей стоимости бумажных денег.

Для более углубленного анализа взаимовлияния цен на золото и курса американского доллара была построена векторная авторегрессионная модель, в которой в качестве зависимой переменной выступала ежемесячная доходность золота, а в ка-

честве регрессоров были выбраны лагированные значения доходности золота и лагированные значения доходности курса доллара к швейцарскому франку. Для улучшения качества этой модели в качестве регрессоров выступали еще две фиктивные переменные времени: T — порядковый номер наблюдения и t — номер дня наблюдения в месяце, которые должны были уловить трендовую динамику и сезонные колебания. Все эти исходные временные ряды были проверены на стационарность при помощи статистики Дики-Фуллера, реализованной в программе Gretl. Все ряды оказались стационарными, так как они являются доходностями, т.е. первыми разностями от исходных временных рядов. Авторегрессионная модель получилась следующего вида:

$$DZ_t = -0,1279 * DZ_{t-1} - 0,5538 * K_t + 3,11 * 10^{-5} * T, \quad (1)$$

(−2,5) (−7,9) (2,2)

где DZ — доходность золота; K — доходность курса доллара к швейцарскому франку; T — фиктивная переменная времени (порядковый номер наблюдения). Статистика Дарбина-Уотсона оказалась равна 1,9, т.е. остатки уравнения удовлетворяют условиям Гаусса-Маркова. Из модели (1) видно, что на текущую доходность золота оказывает влияние первый лаг этой переменной, а также текущие значения валютного курса доллара. Но коэффициент детерминации этого уравнения равен 0,16, что свидетельствует о том, что существуют еще другие макроэкономические переменные, которые тоже оказывают значимое воздействие на динамику доходности золота. Как показали авторы статьи [35], цены на золото отлично прогнозируются при помощи нейронных сетей.

Таким образом, как показали проведенные статистические исследования, стоимость золота ежегодно начиная с 1971 г. увеличивается на 11,6% относительно стоимости американского доллара. Настолько же процентов будет ежегодно возрастать покупательная способность золотого цифрового рубля. Поэтому на цифровые золотые рубли, которые будут храниться на счетах в Банке России, действительно, можно будет не начислять проценты. По кредитам же, которые будут выдаваться специализированным подразделением этого банка в цифровых рублях, или по инвестициям, которые будут осуществляться в важные государственные проекты, можно будет взимать минимальную ставку процента, например 1% годовых.

Владельцы цифровых золотых рублей должны иметь право в любой момент продать эти активы по текущему курсу и получить взамен наличные

или безналичные рубли, должны иметь возможность обменять цифровые рубли на золотые слитки, или, наоборот, должны иметь право пополнить свой цифровой счет, докупив за наличные или безналичные рубли по текущему курсу цифровые рубли. Накопив цифровые золотые рубли, инвесторы будут вкладывать их в государственно-частные инфраструктурные проекты, в создаваемые предприятия с государственным участием, в строительство новых заводов, транспортных коммуникаций, покупая целевые государственные облигации. Такие инвестиции должны быть долгосрочными, не менее чем на 10 лет. Купоны по этим облигациям и погашение номинальной стоимости должны выплачиваться цифровыми золотыми рублями, которые будут приобретаться ЦБ РФ или другим уполномоченным государственным органом за счет прибыли от инфраструктурных проектов. Новой формой российского рубля можно будет выплачивать заработную плату ключевым ученым и специалистам в тех секторах экономики, которые правительство признает приоритетными для экономического развития нашей страны. Таким образом, появление цифрового золотого рубля, отлично сохраняющего свою стоимость во времени, решит основную проблему для инфраструктурного проектирования — доступ к долгосрочным дешевым заемным средствам.

Валютный курс цифрового золотого рубля будет отличаться от валютного курса фидуциарного рубля. Курс наличных и безналичных рублей, не обеспеченных золотом, будет формироваться, как и прежде, при непосредственном участии Банка России, который проводит явно выраженную меркантилистскую политику, помогая российским экспортерам в продвижении их продукции на мировых товарных рынках [36]. Валютный же курс цифрового золотого рубля будет формироваться, исходя из ежедневно меняющихся значений мировых цен на золото на лондонском рынке наличного металла «спот» и пересчитываться в рубли по официальному курсу доллара США к российскому рублю, действующему на день, следующий за днем установления учетных цен. Опасаться наличия двух курсов рубля не стоит, так как такая практика уже существовала в СССР, когда для осуществления внешнеэкономических расчетов с социалистическими странами был введен переводной рубль со своим особым курсом.

Оценим, какой объем золота потребуется ЦБ РФ на начальном этапе осуществления проекта «Золотой цифровой рубль». Первые несколько лет золотой цифровой рубль будет выполнять в основном платежные функции и составит конкуренцию

наличным рублям. В настоящее время цифровой рубль находится в стадии пилотного тестирования, когда платежи в этой новой рублевой форме осуществляются внутри ограниченного круга юридических и физических лиц. Цифровой рубль станет доступен всем гражданам и компаниям с 1 сентября 2026 г. В 2025 г. приращение наличных денег (агрегат М0) составило 960,2 млрд руб. Следовательно, приращение денег М0 за четыре месяца (с сентября по декабрь включительно) будет приблизительно равно 320 млрд руб. ($960,2 * 4 / 12$). Предположим, что приращение денежной массы и в 2026 г. будет сопоставимо с этим объемом. Допустим также, что половина суммы от этого объема, т.е. 160 млрд руб. будет выпущена в цифровых рублях, а остальная часть — в традиционной бумажной форме, так как, судя по зарубежным научным публикациям, наличные деньги не собираются без боя сдавать свои позиции. Рассчитаем теперь, какой объем золота надо будет зарезервировать Банку России до 1 сентября 2026 г. под выпуск 160 млрд цифровых рублей со 100%-ным резервированием, если 07.03.2026 цена одной тройской унции золота составила 5181,3 долл. США, а курс USD/RUB был равен 79,26 руб. за один долл.:

$$V_{\text{золота}} = \frac{160 * 10^9 * 31,1}{5181,3 * 79,26 * 1000 * 1000} = 12,11 \text{ тонн золота, (2)}$$

что соответствует менее, чем 4% годовой добычи золота в нашей стране. Этот объем золота ЦБ РФ может закупить у российских золотодобывающих компаний, а может зарезервировать в золотовалютных запасах.

В отдаленной перспективе, если цифровой золотой рубль найдет широкое применение в безналичных платежных операциях и в инвестиционной деятельности, золота для резерва потребуется значительно больше. Сделаем расчет объема золотого обеспечения в случае широкого распространения цифрового рубля в экономике, но для текущих значений денежных агрегатов. Как уже было сказано, согласно данным Росстата, доля российских инвестиций в основной капитал от объема ВВП составляет 20%, т.е. пятую часть¹⁰. Такой объем инвестирования стабильно наблюдается в нашей стране с 2011 г. Поэтому предположим, что и в дальнейшем такой объем инвестирования в основные фонды сохранится некоторое время на этом же уровне.

¹⁰ Официальная статистика. Сайт Федеральной службы государственной статистики. URL: <https://rosstat.gov.ru/folder/11186> (дата обращения: 02.07.2024).

Если вспомнить уравнение обмена И. Фишера между денежной и товарной массами, то приблизительно одна пятая часть российской денежной массы М2 обслуживала инвестиционные операции. Объем денежной массы М2 на 01.02.2026 г. составил 127,8 трлн руб.¹¹, пятая часть от этой суммы будет равна 25,56 трлн руб. Конечно, не вся эта сумма инвестирования будет осуществляться цифровыми рублями. Предположим самый оптимистичный вариант развития процесса обращения цифровых рублей в нашей стране, т.е. половина инвестирования будет выполняться цифровыми рублями, а половина — безналичными рублями. Тогда для инвестиционных целей потребуется $25,56 / 2 = 12,78$ трлн руб. Для этого объема денежной массы потребуется

$$V_{\text{золота}} = \frac{12,78 \cdot 10^{12} \cdot 31,1}{5181,3 \cdot 79,26 \cdot 1000 \cdot 1000} = 967,8 \text{ тонн золота. (3)}$$

На начало 2026 г. в хранилищах ЦБ РФ находилось около 2330 тонн золота, что составляет 40% от общей стоимости золотовалютных резервов страны. Если спрос на цифровой золотой рубль будет устойчиво расти внутри страны и за рубежом, то за 20 лет золотой запас можно будет увеличить на 6000 тонн ($300 \text{ тонн} \cdot 20 = 6000 \text{ тонн}$) за счет закупок золота у отечественных производителей, поддерживая тем самым российских золотопромышленников и старателей, а также сопутствующие отрасли промышленности. Резервное золото, находящееся в хранилищах Центрального банка России, будет защищено от любых недружественных действий со стороны западных стран. При этом для ускорения накопления золота можно будет продать часть активов, номинированных в портфеле российских золотовалютных резервов в долларах и евро, и увеличить долю золота в золотовалютных резервах до 60–70% — как в развитых странах. Если цифровой золотой рубль начнет широко использоваться в международной торговле, то ЦБ РФ будет закупать золото на мировом рынке за счет денежных средств клиентов, желающих приобрести новую устойчивую форму валюты. Рассчитываться по импортным операциям Россия также сможет цифровыми золотыми рублями, а не долларами и евро, так как зарубежные экономические агенты с удовольствием будут принимать постоянно дорожающую, а не слабеющую валюту.

Аналогичную политику в течение последних нескольких десятилетий проводит Народный

банк Китая. Он ускоренно наращивает государственные золотые запасы, статистика по объемам которых закрыта с 2019 г. По оценке американских экспертов¹², общее количество золота в китайских хранилищах уже превышает 30 000 тонн, что почти в 4 раза больше, чем в США. Эта сумма кажется легко достижимой, учитывая, что Китай является нетто-импортером золота с 1990-х гг., несмотря на то, что на эту страну приходится 15% мировой добычи золота, которое полностью остается на внутреннем рынке. Нетрудно догадаться о целях Китая при накоплении золота в таких объемах.

Таким образом, если проект под названием «Золотой цифровой рубль» окажется успешным и востребованным на мировом финансовом рынке, то постепенно ЦБ РФ сможет избавиться от активов в российских золотовалютных резервах, номинированных в недружественных валютах, заменив их на российский золотой цифровой рубль, так как торговля России и с развитыми странами может перейти на цифровой рубль, если его монетарные свойства окажутся лучше, чем у доллара. Как показали проведенные исследования, рыночная стоимость золота в среднесрочной и долгосрочной перспективе будет иметь преобладающую тенденцию только к повышению.

ВЫВОДЫ

Выпуск в обращение цифрового рубля, безусловно, окажет существенное воздействие на построение более совершенной платежной системы, повысит авторитет Центрального банка, снизит риски отмывания преступных доходов. Однако появление цифрового рубля не окажет никакого влияния на темпы экономического роста в России, так как это — всего лишь более совершенное платежное средство, не выполняющее, как и безналичный рубль, двух важнейших монетарных функций: средства сбережения и мировых денег. Для устранения этих недостатков и улучшения инвестиционного климата в стране предлагается ввести золотое обеспечение цифрового рубля, так как при проведении исследовательской работы было выяснено, что золото является наилучшим из рассмотренных залоговых активов.

Так как цифровой золотой рубль будет сохранять во времени свою покупательную способность, кредиты в этой новой форме российских рублей мож-

¹¹ Официальный сайт ЦБ РФ. URL: https://www.cbr.ru/statistics/macro_itm/dkfs/sr_ma_estim/ (дата обращения: 02.07.2024).

¹² Аналитический обзор: Why doesn't China disclose all its gold reserves? URL: <https://www.11onze.cat/en/magazine/why-doesnt-china-disclose-all-its-gold-reserves/> (дата обращения: 02.07.2024).

но будет выдавать под очень низкую процентную ставку, не закладывая в нее прогнозируемый уровень инфляции. Возможно, ставки по таким ссудам будут даже ниже 2% годовых, что приведет к активизации основного процентного канала трансмиссии денежно-кредитной политики и к ускорению инновационного экономического роста. Следовательно, Банк России сможет проводить такую денежно-кредитную политику, которая одновременно стимулирует производство и экспорт сырьевых товаров при снижении валютного курса фидуциарного рубля. При этом она будет стимулировать производство высокотехнологичных товаров при сохранении стоимости цифрового рубля. Таргетирование инфляции с одновременным повышением ключевой ставки и сжатием объемов кредитования не должно приводить к росту процентных ставок

по операциям с цифровыми рублями и снижать спрос на инвестиции в наукоемкие отрасли.

В настоящее время у отдельных развивающихся стран не хватает средств для комплексного развития, например для строительства современных транспортных коридоров с севера на юг Евразии и с востока континента на запад. Построение таких транспортных коридоров сократит сроки доставки грузов, снизит издержки их транспортировки, создаст новые рабочие места, а следовательно — ускорит рост ВВП и благосостояния жителей огромных территорий. Создание цифрового рубля, обеспеченного золотом, можно будет рассматривать как появление новой резервной валюты, мощного источника финансирования инфраструктурных проектов не только на территории России, но и Евразии.

БЛАГОДАРНОСТИ

Исследование выполнено за счет гранта Российского научного фонда № 23-28-00931 «Безинфляционный экономический рост российской экономики: возможности и пути достижения в условиях санкций» <https://rscf.ru/project/23-28-00931/>. Ростовский государственный экономический университет, Ростов-на-Дону, Российская Федерация.

ACKNOWLEDGEMENTS

The study was funded by the Russian Science Foundation grant No. 23-28-00931 “Inflation-Free Economic Growth of the Russian Economy: Opportunities and Ways to Achieve It in the Context of Sanctions” <https://rscf.ru/project/23-28-00931/>. Rostov State University of Economics, Rostov-on-Don, Russian Federation.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ / REFERENCES

1. Иванченко И. С. О монетарных функциях криптовалют. *Финансы и кредит*. 2019;25(10):2369-2384. DOI: 10.24891/fc.25.10.2369
Ivanchenko I. S. On the monetary functions of cryptocurrencies. *Finansy i kredit = Finance and Credit*. 2019;25(10):2369-2384. (In Russ). DOI: 10.24891/fc.25.10.2369
Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. Пер. с англ. М.: Гелиос АРВ; 1999. 352 с.
2. Keynes J. M. The general theory of employment, interest and money. London: Macmillan Publ.; 1936. 383 p. (Russ. ed.: Keynes J. M. Obshchaya teoriya zanyatosti, protsenta i deneg. Moscow: Gelios ARV; 1999. 352 p.).
3. Bindseil U. Central bank digital currency: Financial system implications and control. *International Journal of Political Economy*. 2019;48(4):303-335. DOI: 10.1080/08911916.2019.1693160
4. Lipton A., Hardjono T., Pentland A. Digital trade coin: Towards a more stable digital currency. *Royal Society Open Science*. 2018;5(7):180155. DOI: 10.1098/rsos.180155
5. Dyson B., Hodgson G. Digital cash: Why central banks should start issuing electronic money. London: Positive Money; 2016. 36 p. URL: <https://www.datocms-assets.com/132494/1717792148-digital-cash-positive-money.pdf>
6. Qian Y. Central bank digital currency: Optimization of the currency system and its issuance design. *China Economic Journal*. 2019;12(1):1-15. DOI: 10.1080/17538963.2018.1560526
7. Barrdear J., Kumhof M. The macroeconomics of central-bank-issued digital currencies. Bank of England Working Paper. 2016;(605). URL: <https://www.bis.org/events/confresearchnetwork1909/kumhof.pdf>
8. Peters M. A., Green B., Yang H. Cryptocurrencies, China's sovereign digital currency (DCEP) and the US dollar system. *Educational Philosophy and Theory*. 2022;54(11):1713-1719. DOI: 10.1080/00131857.2020.1801146
9. Alonso S. L., Fernández M. Á. E., Bas D. S., Kaczmarek J. Reasons fostering or discouraging the implementation of central bank-backed digital currency: A review. *Economies*. 2020;8(2):41. DOI: 10.3390/economies8020041
10. Rogoff K. Dealing with monetary paralysis at the zero bound. *Journal of Economic Perspectives*. 2017;31(3):47-66. DOI: 10.1257/jep.31.3.47

11. Bordo M.D., Levin A.T. Central bank digital currency and the future of monetary policy. NBER Working Paper. 2017;(23711). URL: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w23711/w23711.pdf
12. Raskin M., Yermack D. Digital currencies, decentralized ledgers, and the future of central banking. NBER Working Paper. 2016;(22238). DOI: 10.3386/w22238
13. Yao Q. A systematic framework to understand central bank digital currency. *Science China Information Sciences*. 2018;61(3):033101. DOI: 10.1007/s11432-017-9294-5
14. Viñuela C., Sapena J., Wandosell G. The future of money and the central bank digital currency dilemma. *Sustainability*. 2020;12(22):9697. DOI: 10.3390/su12229697
15. Абрамова М.А., Куницына Н.Н., Дюдикова Е.И. Перспективы внедрения цифрового рубля в денежный оборот России: атрибуты и принципы формирования доверенной цифровой среды. *Финансы: теория и практика*. 2023;27(4):6-16. DOI: 10.26794/2587-5671-2023-27-4-6-16
Abramova M.A., Kunitsyna N.N., Dyudikova E.I. Prospects for the introduction of the digital ruble into Russia's monetary turnover: Attributes and principles for developing a trusted digital environment. *Finance: Theory and Practice*. 2023;27(4):6-16. DOI: 10.26794/2587-5671-2023-27-4-6-16
16. Asquin N. To what extent is a return to a gold standard a desirable and feasible option for the United States of America? *Political Science Undergraduate Review*. 2017;2(2):43-48. DOI: 10.29173/psur36
17. Krichene N., Ghassan H.B. The pre-eminence of gold and silver as Shariah money. *Thunderbird: International Business Review*. 2019;61(5):821-835. DOI: 10.1002/tie.22040
18. Hansen K.M. The populist case for the gold standard. *Journal of Libertarian Studies*. 2020;24(2):323-361. URL: https://www.researchgate.net/publication/357091968_The_Populist_Case_for_the_Gold_Standard
19. Hanley R.P., Paganelli M.P. Adam Smith on money, mercantilism and the system of natural liberty. In: Carey D., ed. *Money and political economy in the enlightenment*. Oxford: Voltaire Foundation; 2014:185-199. URL: https://digitalcommons.trinity.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1023&context=econ_faculty
20. Keynes J. The objective of international price stability. *Economic Journal*. 1943;53(210-211):185-187. DOI: 10.2307/2226315
21. Мизес Л. Теория денег и кредита. Пер. с нем. Челябинск: Социум; 2012. 808 с.
Mises L. von. *Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel*. München, Leipzig: Verlag von Duncker & Humblot; 1912. 496 p. (Russ. ed.: Mises L. *Teoriya deneg i kredita*. Chelyabinsk: Sotsium; 2012. 808 p.).
22. Bankov K. From gold to futurity: A semiotic overview on trust, legal tender and fiat money. *Social Semiotics*. 2019;29(3):336-350. DOI: 10.1080/10350330.2019.1587833
23. Хайек Ф. Частные деньги. Пер. с англ. М.: Институт Национальной модели экономики; 1996. 118 с.
Hayek F.A. *Denationalization of money: An analysis of the theory and practice of concurrent currencies*. London: Institute of Economic Affairs; 1976. 108 p. (Russ. ed.: Hayek F. *Chastnye den'gi*. Moscow: The Institute of National Economy Model; 1996. 118 p.).
24. Ротбард М. Государство и деньги: как государство завладело денежной системой общества. Пер. с англ. Челябинск: Социум; 2003. 166 с.
Rothbard M.N. *What has government done to our money?* Auburn, AL: Ludwig von Mises Institute; 2003. 166 p. (Russ. ed.: Rothbard M. *Gosudarstvo i den'gi: kak gosudarstvo zavladelo denezhnoi sistemoi obshchestva*. Chelyabinsk: Sotsium; 2003. 166 p.).
25. Allon F. Money after blockchain: Gold, decentralised politics and the New Libertarianism. *Australian Feminist Studies*. 2018;33(96):223-243. DOI: 10.1080/08164649.2018.1517245
26. Lipton A, Pentland A. Breaking the bank. *Scientific American*. 2018;318(1):26-31. DOI: 10.1038/scientificamerican0118-26
27. Азрилиан А.Н. Большой экономический словарь. 7-е изд. М.: Институт новой экономики; 2008. 1472 с.
Azriliyan A.N. *Large economic dictionary*. 7th ed. Moscow: Institute of New Economics; 2008. 1472 p. (In Russ.).
28. Осипов Ю.С. Большая Российская энциклопедия. В 35 т. Т. 28. М.: Большая Российская энциклопедия; 2015. 767 с.
Osipov Yu.S. *Great Russian encyclopedia*. In 35 vols. Vol. 28. Moscow: Great Russian Encyclopedia; 2015. 767 p. (In Russ.).
29. Bhat T.P. Yuan: Towards an international reserve currency. *India Quarterly*. 2013;69(3):249-263. DOI: 10.1177/0974928413489467
30. Mises L. *The theory of money and credit*. Indianapolis, IN: Liberty Fund; 1980. 302 p.
31. Friedman M. The resource cost of irredeemable paper money. *Journal of Political Economy*. 1986;94(3):642-647. DOI: 10.1086/261393

32. Jastram R.W. The golden constant: The English and American experience 1560-1976. New York, NY: John Wiley & Sons, Inc.; 1977. 264 p. URL: <https://archive.org/details/goldenconstant00royw/page/n5/mode/2up>
33. Бауэр В.П. Современные финансовые инструменты экономики России (с использованием золота). Дис. ... докт. экон. наук. М.: Институт экономики РАН; 2008. 330 с.
Bauer V.P. Modern financial instruments of the Russian economy (using gold). Doct. econ. sci. diss. Moscow: Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences; 2008. 330 p. (In Russ.).
34. White L.H. Better money: Gold, fiat, or Bitcoin? Cambridge: Cambridge University Press; 2023. 236 p.
35. Alameer Z., Elaziz M.A., Ewees A.A., Ye H., Jianhua Z. Forecasting gold price fluctuations using improved multilayer perceptron neural network and whale optimization algorithm. *Resources Policy*. 2019;61:250-260. DOI: 10.1016/j.resourpol.2019.02.014
36. Иванченко И.С. Новый неомеркантилизм как вызов для глобализированной экономики. *Вопросы экономики*. 2021;(9):132-148. DOI: 10.32609/0042-8736-2021-9-132-148
Ivanchenko I.S. New neomercantilism as a challenge for a globalized economy. *Voprosy ekonomiki*. 2021;(9):132-148. (In Russ.). DOI: 10.32609/0042-8736-2021-9-132-148

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ / ABOUT THE AUTHOR



Игорь Сергеевич Иванченко — доктор экономических наук, профессор, преподаватель кафедры статистики, эконометрики и оценки рисков, Ростовский государственный экономический университет, Ростов-на-Дону, Российская Федерация

Igor S. Ivanchenko — Dr. Sci. (Econ.), Prof., Lecturer at the Department of Statistics, Econometrics and Risk Assessment, Rostov State University of Economics, Rostov-on-Don, Russian Federation

<https://orcid.org/0000-0002-9268-2103>

ivanchenko_is@mail.ru

Конфликт интересов: автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.

Conflicts of Interest Statement: The author has no conflicts of interest to declare.

Статья поступила в редакцию 12.06.2024; после рецензирования 09.07.2024; принята к публикации 22.06.2025.

Автор прочитал и одобрил окончательный вариант рукописи.

The article was submitted on 12.06.2024; revised on 09.07.2024 and accepted for publication on 22.06.2025.

The author read and approved the final version of the manuscript.