

## Перспективы применения криптовалют в Российской Федерации

Статья рекомендована А.Н. Райковым 19.09.2019.



### ЛИПАТНИКОВ Виталий Сергеевич

*Кандидат экономических наук, департамент финансов, Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики» (Санкт-Петербург)*

### Аннотация

В статье представлены результаты анализа возможности применения криптовалют в Российской Федерации. Показано, что перспективы использования криптовалют в России неблагоприятны в силу ряда ограничений. Выполнен анализ этих ограничений. Дан обзор возможностей использования криптовалют в России в условиях международных санкций.

### Ключевые слова:

**технологии  
распределенного  
реестра, блокчейн,  
криптовалюты.**

За последний год тон публикаций, посвященных финансово-технологической революции (ФТР) [1], [2] заметно изменился. Если до 2018 г. книги и статьи по ФТР, адресованные как специалистам, так и широкой аудитории, были полны энтузиазма и веры в то, что на смену закосневшим традиционным финансовым институтам вот-вот придут новые модели организации финансовых взаимодействий, то после 2018 г. энтузиазм сменился пессимизмом, а сама финансово-технологическая революция была объявлена несостоявшейся [3].

С одной стороны, для такого пессимизма есть все основания. Два самых ярких символа финтеха (финансовых технологий) — криптовалюты (и прежде всего биткойн) и первичные размещения токенов (ICO — Initial Coin Offering) — стремительно утратили доверие инвесторов после череды громких провалов. Еще один символ финтеха — краудфандинг на основе финансовых платформ [4] — так и не смог вытеснить традиционные источники привлечения финансирования. При этом связанные с криптовалютами и краудфандингом технологические и организационные инновации успешно освоены традиционными финансовыми институтами, которые внедрились в свою деятельность.

С другой стороны, такая быстрая замена энтузиазма пессимизмом не может не настораживать. Безусловно, как показала практика, энтузиазм относительно финтеха был чрезмерным, а связанные с ФТР ожидания — завышенными. Но этот факт одновременно позволяет предположить, что избыточным может оказаться и пессимизм относительно финтеха.

В данной статье мы попытаемся выяснить, с чем был связан провал криптовалют и каковы дальнейшие перспективы их использования.

Обзоры перспектив криптовалют и блокчейна в Российской Федерации уже публиковались [5], [6], [7], [8], однако наиболее свежие из них относятся к периоду повышенного энтузиазма относительно применения технологий распределенного реестра (далее ТРР) в практике хозяйственной деятельности. Сейчас, когда повышенные ожидания уступили место более взвешенному подходу (прежде всего, из-за прекращения золотой криптолихорадки [9] и бума первичных размещений токенов [10], [11]), по нашему мнению, есть необходимость в новом обзоре.

Мы не будем рассматривать технологические основы функционирования криптовалют, поскольку по ним есть большое количество работ [12], [7]. Нас интересует исключительно перспективы применения криптовалют в хозяйственной деятельности в среднесрочной перспективе.

## Криптовалюты: анализ перспектив

Прежде чем перейти к анализу возможностей развития криптовалют в нашей стране, отметим, что пока относительно природы криптовалюты как экономического явления единство мнений отсутствует [13], однако в ней можно отчетливо выделить две составляющие — технологическую и организационную (табл. 1).

Таб. 1. Технологический и организационный элементы природы криптовалюты

Технологическая составляющая	Организационная составляющая
<ul style="list-style-type: none"> <li>– Использование технологий шифрования;</li> <li>– Распределенное хранение информации об операциях</li> </ul>	Отсутствие единого эмиссионного центра, выпускающего криптовалюту, выводящего ее из обращения и управляющего ее курсом

Организационная возможность для устранения единого эмиссионного центра создается благодаря сущности блокчейна как ТРР, однако (это исключительно важно понимать для анализа перспектив криптовалют) реализация этой возможности не является обязательным условием для использования блокчейна. Косвенно это подтверждается, в частности, рекомендацией руководителя одного из крупнейших американских банков JPMorgan Chase разделять биткойн и блокчейн как его технологическую основу [8]. В наиболее популярных криптовалютах, таких как биткойн, эта возможность реализована, что обусловило как привлекательность этих криптовалют, так и связанные с ними неудобства. Важно подчеркнуть, что, как указывается в работе [14], при анализе финтех-отрасли преимущественное внимание обычно уделяется технологической, а не организационной составляющей, хотя нередко именно организационный аспект, опирающийся на инновационную технологию, обуславливает привлекательность финтех-продукта.

Можно утверждать, что инициаторы криптовалютной революции использовали технологический потенциал ТРР по максимуму, реализовав заложенные в него не только технические, но и организационные возможности, создав условия не только для распределенной регистрации сделок с цифровым активом, для чего и служит ТРР, но и для распределенной эмиссии этого актива, и, вероятно, тем самым опередили время.

Перспективы использования криптовалют в России следует оценить как неблагоприятные в силу юридических, инфраструктурных и конъюнктурных причин.

Юридические причины заключаются в следующем:

- в России существует прямой запрет на использование каких-либо валют, кроме рубля, в качестве платежного инструмента, что резко ограничивает возможную сферу применения криптовалют [15]. Отдельные розничные компании могут указывать, что они принимают платежи за свои товары в криптовалюте, однако это скорее маркетинговый прием. У них

нет никакого инструментария для того, чтобы официально принять такой платеж. Будет использована некая обходная схема (например, перевод суммы в криптовалюту на криптокошелек кого-либо из сотрудников, который конвертирует эту сумму в обычные деньги и совершит на них покупку в интересах клиента) с соответствующими рисками для прав потребителя;

- криптовалютам объективно присущи такие характеристики, которые делают их удобным инструментом для проведения расчетов по незаконным операциям (псевдонимность транзакций, отсутствие контроля над их обращением со стороны государства и финансовых институтов и т.д.) [16], [17]. Это не означает, что они обязательно будут использоваться именно для таких транзакций — речь идет о потенциале их применения для соответствующих операций, что в условиях ужесточения контроля над движением денежных средств для противодействия финансированию незаконной деятельности побуждает государство максимально ограничивать возможности применения криптовалют, а силовые структуры — подвергать тотальному контролю все организации, деятельность которых связана с обращением криптовалют, даже в том случае, если они никак не нарушают действующее законодательство. Так произошло, в частности, с компаниями-операторами криптовалютных сетей (т.е. сетей-терминалов, позволяющих приобрести криптовалюту). В нашей стране такие сети развивают компании BBFpro и MALAVITA Corporation (работает под брендом RusBit). В конце августа 2018 г. все криптоматы BBFpro были изъяты сотрудниками полиции. Ранее, в 2017 г. MALAVITA Corporation была вынуждена временно приостановить свою деятельность в Казани из-за претензий Генпрокуратуры. Известны примеры приостановки деятельности финтех-компаний по требованию правоохранительных органов, а также введения запретов (по приговору суда) на доступ к финансово-технологическим интернет-площадкам — такой запрет, в частности, был наложен на достаточно известную криптобиржу EXMO;
- нормативно-правовая база функционирования криптовалют, учитывающая их специфику, в нашей стране отсутствует, из-за чего криптобизнес фактически вынужден действовать в «серой зоне», что не только создает для него дополнительные риски юридического преследования, но и лишает его возможности законной защиты своих интересов [5]. В том случае, если криптобизнес подвергнется атаке злоумышленников, информирование правоохранительных органов о факте такой атаки не только не создаст для данного бизнеса возможности отстаивания своих интересов, но, напротив, может обернуться преследованием со стороны силовых структур, поскольку, как было сказано выше, такой бизнес функционирует в «серой зоне»;
- не стоит забывать и о такой проблеме, как подрыв криптовалютами монополии государства на эмиссию денег и контроль над денежным

обращением, что служит дополнительным стимулом для ограничения криптовалют.

Попытки разработки нормативно-правовой базы для обращения криптовалют и токенов в нашей стране делаются, однако в целом вектор законодательного регулирования можно охарактеризовать как недружелюбный по отношению к ним. Рекомендуемые нормативные требования (например, об ограничении доступа к приобретению токенов при проведении ICO) избыточно жесткие и могут лишить финтех-инструменты того потенциала, который они несут для бизнеса [5].

Здесь, однако, необходимо оговориться, что Россия не одинока в своем желании ужесточить требования к обращению криптовалют и токенов. В США, например, со стороны регулятора рынка ценных бумаг фактически прозвучали рекомендации приравнять ICO к IPO и ввести соответствующие требования к его проведению. В КНР был введен прямой запрет на ICO, правда, по официальному сообщению китайских властей, этот запрет носит временный характер и будет оставаться в силе только до разработки законодательного регулирования ICO. В Корее запрещены анонимные трансакции с криптовалютой. Более того, даже ведущие интернет-компании, такие как Facebook и Google, запретили размещение информации о проведении ICO.

Инфраструктурные проблемы заключаются в отсутствии в нашей стране необходимой инфраструктуры для использования криптовалют. Национальных криптобирж, на которых можно было бы обменять фиатные (традиционные) деньги на криптовалюту и наоборот, в России нет. Есть международные криптобиржи с российскими корнями, как уже упоминавшаяся ЕХМО, однако они функционируют вне российского правового поля и, как уже было сказано выше, находятся под пристальным вниманием отечественных правоохранителей. Широко анонсированный в 2017 г. запуск национальной биржи «Восход» непрерывно откладывается, а на ее сайте нет никакой информации об успешно проведенных операциях. Сейчас, в условиях общего спада интереса к криптовалютам и росту регулирования ICO, перспективы запуска этой биржи становятся еще более туманными. Не стоит забывать и о санкциях, которые ограничивают рост отечественных финансовых проектов, а также о возросшей подозрительности по отношению к ICO с российскими корнями. Выше уже было сказано о проблемах с функционированием криптоматных сетей.

Что касается конъюнктурных проблем, то в настоящее время пик капитализации крипторынка пройден, и интерес международного инвестиционного и предпринимательского сообщества к криптовалютам падает [10]. Вложения в криптовалюту не приносят ожидаемого дохода, майнинг также перестает быть рентабельным, и ожидания общества относительно криптовалют в среднесрочной перспективе можно считать не оправдавшимися. В этих условиях стимулировать развитие криптовалютного обращения представляется нецелесообразным.

Еще одной важной проблемой, подорвавшей доверие к криптовалютам, стало то, что они тесно связаны с инновационным способом привлечения финансирования – ICO (initial coin offering – первичное предложение токенов). Значительная часть ICO кончилась либо откровенным провалом (проекты, под которые привлекалось финансирование, не были реализованы), либо мошенничеством (инициаторы проектов исчезли с деньгами инвесторов) [11]. Это привело к резкому падению числа ICO и, как следствие, к ослаблению спроса на криптовалюту.

Специфической проблемой России следует признать тот факт, что в нашей стране недостаточно развита цифровая сфера — криптовалюты по своей природе предназначены для цифрового обращения [19]. Отсутствие привлекательных цифровых проектов, в которые можно было бы вложить криптовалюту, снижает заинтересованность российских инвесторов во владении ею.

С учетом сказанного выше можно предполагать, что криптовалюта в нашей стране может найти ограниченное применение в тех областях, в которых она не создает рисков ни с точки зрения ее использования для незаконных платежей, ни с точки зрения посягательства на государственную монополию на выпуск денег. Фактически это означает, что основная сфера ее использования, возможно, будет заключаться в обслуживании государственных потребностей в ситуациях, когда использование традиционных денег неэффективно или невозможно.

В первую очередь речь может идти о проведении международных расчетов в условиях ограничения доступа к мировой долларовой системе — например, о создании некой криптовалюты для Китая, России и Ирана. Такая криптовалюта теоретически могла бы помогать обходить санкции (запрет на использование долларов США для расчетов) и порожденные этими санкциями проблемы (дефицит долларов США внутри стран, ставших объектами санкционного давления) и создавала бы шлюз для выхода государств, находящихся под международным давлением, к основным мировым валютам. Она также позволила бы дедолларизовать расчеты между этими государствами при условии, разумеется, что эта криптовалюта обладала бы устойчивым курсом (пока механизм создания стабильных криптовалют — т.н. стейблкоинов — еще не отработан, тем не менее, определенные подвижки в этом направлении есть) и ценностью в глазах достаточно широкого круга инвесторов, а также доступом к ведущим мировым криптобиржам. Разумеется, США наложат запрет на использование такой криптовалюты, как это произошло с венесуэльской криптовалютой El Petro [20]. Однако ситуация с ней достаточно специфична, и даже механизм функционирования этой криптовалюты и ее статус пока неясны.

Между тем не стоит забывать о том, что криптомир все же отличается от традиционной модели денежного обращения. Например, несмотря на запрет майнинговой деятельности в Китае, китайские майнеры по-прежнему продолжали ею заниматься. Фактически речь идет о том, чтобы потенциал криптовалют как инструмент разрушения существующей модели денежного обращения использовался бы не вопреки интересам государственных денежной и финансовой систем Российской Федерации, а, напротив, для обеспечения их интересов в условиях международного давления.

Тем не менее, даже такое применение криптовалют в России представляется пока маловероятным в силу его непривычности.

Возможна также реализация разного рода нишевых проектов, в которых криптовалюты будут использоваться не сами по себе, а как промежуточный этап для совершения традиционных финансовых операций, т.е. как валюта-посредник. В этом случае криптовалюты будут не видны для бенефициаров этих операций. Иными словами, для удобства потребителей используется преимущественно технологический потенциал криптовалют, но не криптовалюты как самостоятельный финансовый инструмент. Именно в этом направлении сейчас развивается криптоэкономика на Западе, где создаются банковские криптовалюты. Фактически это

означает, что вместо полноценных денег, альтернативных по отношению к традиционным, криптовалюты постепенно трансформируются в банковские платежные инструменты, т.е. начинают играть ту же роль, что и традиционные банковские чеки, дорожные чеки и т.д., разумеется, на новом технологическом уровне. Они становятся не заменой привычных для нас денег, а своеобразной надстройкой над ними.

Как показывают современные обзоры, в настоящее время происходит своего рода реванш традиционного банкинга, который активно встраивает в себя наиболее интересные финтех-продукты и компании [3]. Вероятно, именно таким будет в среднесрочной перспективе и развитие криптовалют, причем не только в нашей стране, но и в мире в целом. Использование криптовалют в закрытом блокчейне позволит банкам оптимизировать свои платежные операции и обеспечить доверие пользователей к этим корпоративным или партнерским криптовалютам за счет того, что они будут поддержаны репутацией банков.

Это означает, что из криптовалют будет устранена (по крайней мере, частично) их организационная составляющая (табл. 1), и они станут специфической разновидностью цифровых активов, выпускаемых либо определенными финансовыми институтами, либо консорциумами таких институтов, т.е. их эмиссия будет в той или иной степени централизована.

Таким образом, говорить о замещении криптовалютами традиционных (фиатных) денег, вопреки прежним ожиданиям криптоэнтузиастов, не приходится ни в мире, ни тем более в России как минимум в среднесрочной перспективе.

## Заключение

Подводя итог, мы можем констатировать следующее.

Несмотря на неясность природы криптовалют, в них можно выделить технологическую и организационную составляющие, которые тесно связаны между собой. Именно сочетание этих составляющих, а не сама по себе технологическая новизна криптовалют, создало условия для криптореволюции.

Хотя именно с криптовалютами был связан массовый интерес к ТРР, объективно присущие криптовалютам недостатки, а также неблагоприятная правовая и инфраструктурная среда, а также плохая конъюнктура крайне негативно отражаются на перспективах их использования в России.

Применение криптовалют в нашей стране будет ограничено либо необходимостью обходить санкции, либо нишевыми банковскими проектами, в рамках которых криптовалюта будет выступать в качестве не замены денег, а вспомогательным платежным инструментом. Это, разумеется, не реализует в полной мере потенциал криптовалют, однако, вероятно, наилучшим образом соответствует текущему состоянию правовой и институциональной среды в России и мире, а также тенденциям развития финансовой отрасли, в которой происходит постепенное встраивание финтеха в традиционный банкинг в качестве одного из его элементов [3], [4], [21], [15]. Это означает, что из криптовалют будет в той или иной степени устранена их организационная составляющая (именно ей криптоэнтузиасты придавали особое значение).

Как избыточно оптимистические ожидания относительно переворота, который криптовалюты могут произвести в мировой финансовой системе, так и избыточно пессимистические предположения, что криптовалюты были лишь кратковременным явлением без долгосрочных перспектив, мы считаем неоправданными (и не оправдавшимися). Накопленный опыт использования криптовалют позволяет предположить, что у них будет своя ниша в мировой финансовой системе.

## ЛИТЕРАТУРА

- КОТЛЯРОВ И. Д. **Финтех: сущность и модели реализации** // ЭКО. 2018. № 12. С. 23-39.
- УСТЮЖАНИНА Е. В., СИГАРЕВ А. В., ШЕИН Р. А. **Цифровая экономика как новая парадигма экономического развития** // Экономический анализ: теория и практика. 2017. Т. 16. № 12. С. 2238-2253.
- ЗВЕРЬКОВА Т. Н. **Финтех и банки: революция, которая так и не произошла** // Финансы и кредит. 2019. Т. 25. № 7. С. 1501-1513.
- КОТЛЯРОВ И. Д. **Финансовые двусторонние платформы: модели функционирования и перспективы развития** // Информационное общество. 2019. № 1-2. С. 52-60.
- МАВРИНА Л. **Тут вам не офшор** // Эксперт. 2018. № 6. С. 36-39.
- ЗАКОРЖЕВСКИЙ В. В. **Криптовалюты — обзор, принцип работы, текущее использование, правовое регулирование** // Глобальные рынки и финансовый инжиниринг. 2016. Т. 3. № 4. С. 281-294.
- ЗУБОВА Н. Г., ЖУКОВИНА О. А., НОВОСЕЛЬЦЕВА С. Н. **Проблемы и перспективы появления в России нового типа денег — криптовалюты** // Вестник Белгородского университета кооперации, экономики и права. 2018. № 1.
- ПЕСТУНОВ А. И. **Криптовалюты и блокчейн: потенциальные применения в государстве и бизнесе** // ЭКО. 2018. № 8. С. 78-92.
- ЦВЕТКОВА Л. А. **Перспективы развития технологии блокчейн в России: конкурентные преимущества и барьеры** // Экономика науки. 2017. Т. 3. № 4. С. 275-296.
- АРХИПОВ А. В. **Почему крипто — не валюта. Расцвет и закат цифровой «тюльпановой лихорадки»** // Journal of Economic Regulation. 2019. Т. 10. № 2. С. 41-56.
- ИВЛИЕВА А. А. **Выявление факторов, влияющих на успешность первичного размещения токенов (ICO)** // ЭКО. 2018. № 12. С. 58-75.
- ОБУХОВА Е. А. **ICO как современный способ финансирования высокотехнологичных проектов** // ЭКО. 2018. № 3. С. 181-192.
- КОРНИВСКАЯ В. О. **Биткоин и блокчейн сквозь призму глубинных условий финансового и социально-экономического развития** // Экономическая теория. 2017. № 4. С. 60-75.
- КОСТЮКОВИЧ Н. В., КОСОГАЕВ П. А. **Криптовалюты: институциональные вопросы** // Вестник Тверского государственного университета. Серия: Экономика и управление. 2018. № 4. С. 8-15.
- КОТЛЯРОВ И. Д. **Типовые бизнес-стратегии участников финансового рынка в условиях финансово-технологической революции** // ЭКО. 2019. № 2. С. 135-152.
- КУДРЯШОВА Е. В. **Криптовалюты в правовом поле** // Финансы и кредит. 2018. Т. 24. № 37. С. 2175-2183.
- БАРАНОВ И. С. **Конструирование доверия на российском рынке криптовалют** // Экономическая социология. 2018. Т. 19. № 5. С. 90-112.
- ДУДИН М. Н., ЛЯСНИКОВ Н. В. **Использование криптовалюты в незаконных целях: обеспечение финансово-экономической безопасности** // Проблемы рыночной экономики. 2018. № 3. С. 16-23.
- БЕЛОКРЫЛОВА О. С., ГОНЧАРОВА Е. В. **Блокчейн как эффективный инструмент согласования экономических интересов акторов цифровой экономики России** // Journal of Economic Regulation. 2019. Т. 10. № 1. С. 50-63.
- ДОРОФЕЕВ М. Л., КОСОВ М. Е. **Роль и перспективы внедрения криптовалют в современную мировую финансовую систему** // Финансы и кредит. 2019. № 2. С. 392-408.
- ЗВЕРЬКОВА Т. Н., ЗВЕРЬКОВ А. И. **Цифровизация региональных банков: осознанная необходимость или дань моде?** // Финансы и кредит. 2019. Т. 25. № 2. С. 312-325.