

## ФИНАНСЫ, ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ И КРЕДИТ

Научная статья  
УДК 336.743:004.78

### Российская и зарубежная практика развития рынка криптовалюты

Алиса Марсельевна Вебер<sup>1</sup>, Елена Сергеевна Матерова<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Самарский государственный экономический университет, Самара, Россия

<sup>1</sup> alisaveb@rambler.ru

<sup>2</sup> nedlen63@yandex.ru

**Аннотация.** В статье рассмотрена проблема продвижения такого финансового инструмента, как криптовалюта, в условиях цифровой экономики. Появление децентрализованной денежной системы повлекло за собой возрастание конкуренции между различными видами криптовалют. В статье проанализированы структура рынка криптовалюты и прогноз эмиссии на этом рынке. В ходе исследования были выявлены два сценария регулирования рынка криптовалюты, которые в разной степени проявляются на международной арене. Результаты исследования в настоящее время могут найти применение в связи с популяризацией цифровых финансовых активов и услуг и актуализацией проблемы их продвижения в условиях цифровой экономики. В статье отражена хронология развития рынка криптовалюты в России. Сделан вывод о появлении возможности для развития рынка криптовалюты на российском пространстве в связи с регламентацией легальности сделок с криптоактивами на законодательном уровне.

**Ключевые слова:** рынок криптовалюты, цифровая экономика, децентрализованная денежная система, капитализация рынка криптовалюты

#### **Основные положения:**

- ◆ децентрализованная система денежного оборота обладает конкурентными преимуществами для ее пользователей по сравнению с централизованной денежной системой;
- ◆ в современных реалиях отсутствует единый общемировой подход к определению содержания криптоактивов и обеспечению централизованного регулирования крипторынка;
- ◆ специфика политики отдельных стран мира по развитию рынка криптовалют определяет неравномерность применения этого финансового актива в международном территориальном разрезе.

**Для цитирования:** Вебер А.М., Матерова Е.С. Российская и зарубежная практика развития рынка криптовалюты // Вестник Самарского государственного экономического университета. 2024. № 2 (232). С. 51–58.

Original article

## Russian and foreign practice of cryptocurrency market development

Alisa M. Veber<sup>1</sup>, Elena S. Materova<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Samara State University of Economics, Samara, Russia

<sup>1</sup> alisaveb@rambler.ru

<sup>2</sup> nedlen63@yandex.ru

**Abstract.** The scientific article investigates a problem of the emergence of the promotion of the financial instrument cryptocurrency in the digital economy. The emergence of a decentralized monetary system has led to increased competition between different types of cryptocurrencies. The article analyzes the structure of the cryptocurrency market and the forecast of emissions in this market. The study identified two scenarios for regulating the cryptocurrency market, which are manifested to varying degrees in the international arena. The results of the study are currently widely used in relation to the popularization of digital financial assets and services and the widespread problem of their promotion in the digital economy. The article reflects the chronology of the development of the cryptocurrency market in Russia. It is concluded that there is an opportunity for the development of the cryptocurrency market in the Russian space in connection with the regulation of the legality of transactions with crypto assets at the legislative level.

**Keywords:** cryptocurrency market, digital economy, decentralized monetary system, capitalization of the cryptocurrency market

### Highlights:

- ◆ a decentralized money circulation system has competitive advantages for its users compared to a centralized monetary system;
- ◆ in today's realities, there is no unified global approach to determining the content of crypto assets and ensuring centralized regulation of the crypto market;
- ◆ the specifics of the policy of individual countries of the world on the development of the cryptocurrency market determines the uneven application of this financial asset in the international territorial context.

**For citation:** Veber A.M., Materova E.S. Russian and foreign practice of cryptocurrency market development // Vestnik of Samara State University of Economics. 2024. No. 2 (232). Pp. 51–58. (In Russ.).

### Введение

Возникновение криптовалюты произошло в 2009 г. вследствие эволюционного процесса, одним из факторов которого стала конкуренция систем проведения транзакций между контрагентами. Децентрализованная система осуществления платежей, основанная на технологии блокчейн и принципах криптографии, стала инструментом, способным удовлетворить возрастающие потребности пользователей электронных платежных систем и обеспечить следующие преимущества: анонимность проводимых расчетов, отсутствие комиссий за совершение транзакций, необратимость совершаемых платежей, высокая сте-

пень безопасности расчетов, независимость контрагентов от третьих лиц, осуществляющих посреднические функции.

Несмотря на историю существования крипторынка, насчитывающую менее 15 лет, экономистами выделяется несколько этапов его развития:

- 1) появление (разработка и улучшение версий платежной системы Bitcoin с одноименной расчетной единицей и протоколом передачи данных);
- 2) становление (тестирование и усовершенствование Bitcoin, разработка альтернативных криптовалют и мобильных криптовалютных приложений);

3) продвижение (увеличение волатильности Bitcoin и объемов его оборота, привлечение инвестиций Bitcoin-стартапами, увеличение количества площадок, принимающих криптовалюту в качестве оплаты товаров и услуг);

4) признание и регулирование (адаптация криптовалют в правовое поле государств, разработка организованных мер стимулирования развития рынка криптовалюты, изучение системы блокчейн с целью потенциального внедрения в рамках национальной платежной системы государств).

### Методы

В процессе написания статьи были использованы различные методы, такие как аналитический, исторический, а также экономико-статистический, корреляционно-регрессионный и графический анализ, эконометрическое моделирование.

### Результаты

В силу частного происхождения криптовалют, их количество, находящееся в обороте, исчисляется тысячами. Тем не менее в настоящее время количество криптовалют, рыночная капитализация которых превышает 1% от капитализации рынка криптовалюты в целом, менее десяти (рис. 1).

Наиболее распространенной в обороте криптовалютой является Bitcoin (BTC), объем торговли в моменте достигал 2,38 млрд долл. США за день. Его высокая популярность обоснована не только возможностью проведения

спекулятивных операций, но и ограниченным предложением: протоколом Bitcoin установлен лимит на его эмиссию (21 млн монет). По состоянию на 1 января 2023 г. эмитировано 18,59 млн биткоинов, при этом темп прироста количества монет ежегодно уменьшается в среднем в 1,7 раза. При условии сохранения темпа прироста, зафиксированного в 2023 г. (2,5% в среднем за год), можно сделать прогноз темпов эмиссии Bitcoin (рис. 2).

Исходя из данных рис. 2, полная эмиссия биткоина может произойти на рубеже 2025–2026 гг., что порождает неопределенность сценария дальнейшего развития криптовалюты.

Преимущества и риски, возникшие с появлением криптовалюты, поставили вопрос о необходимости контроля за данным видом цифровых активов со стороны органов государственной власти большинства стран. В настоящее время отсутствует общепризнанный в мире подход к пониманию сущности криптоактивов и обеспечению централизованного регулирования крипторынка. Тем не менее активно развиваются местные подходы, регламентирующие статус криптовалюты в пределах различных территорий. Сформулировать характеристику процесса развития криптовалют в рамках отдельных государств можно через призму определения характера их нормативного регулирования как фактора развития крипторынка.

Представители органов государственного управления заинтересованы в эффективном функционировании национальной платежной системы, что обуславливает как внутреннее

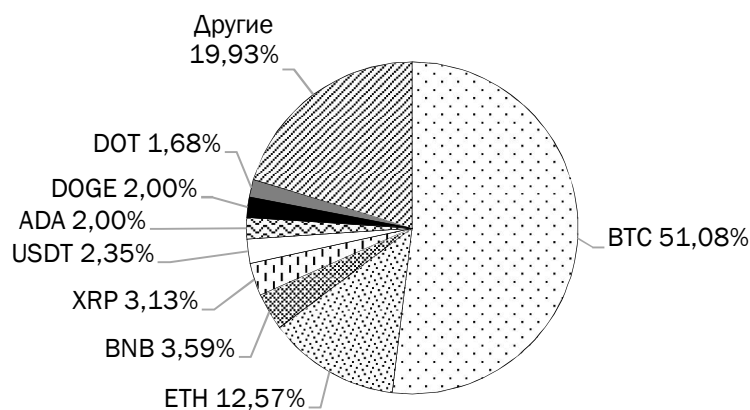


Рис. 1. Структура рынка криптовалюты

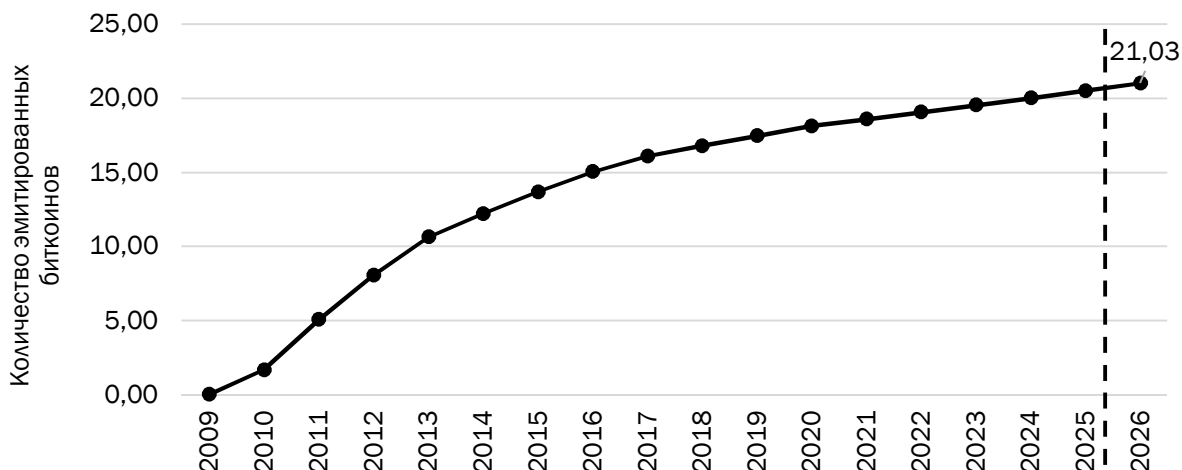


Рис. 2. Прогноз эмиссии криптовалюты Bitcoin

Таблица 1

## Сценарии регулирования рынка криптовалют

Сценарий	Характеристика	Примеры стран
Стимулирование развития	Разработка методов, поддерживающих законное обращение криптовалюты: интеграция в существующее нормативное поле (лицензирование деятельности, установка специфических требований к участникам рынка криптовалют), разработка нового законодательства, создание и поддержка инфраструктуры крипторынка	Бразилия, Великобритания, Венесуэла, Нидерланды, Сингапур, Украина, Франция, Швейцария, Швеция
Полный или частичный запрет функционирования	Установка законодательных запретов на использование криптовалют в качестве платежного средства, их свободный оборот, проведение ICO, деятельность криптобирж, а также установление санкций с целью минимизации потенциальных рисков функционирования децентрализованных платежных систем	Алжир, Бангладеш, Боливия, Вьетнам, Индия, Индонезия, Китай, Ливан, Литва, Непал, Новая Зеландия, Пакистан, Эквадор, Южная Корея

благополучие страны, так и стабильность внешнеэкономических отношений. Появление и популяризация криптовалют, существующих независимо от национальной платежной системы, стало причиной образования нескольких сценариев ее местного регулирования со стороны органов власти. В рамках данной статьи особое внимание уделим двум полярным подходам: стимулирование развития рынка криптовалюты и запрет его функционирования (табл. 1).

Вне зависимости от практикуемого подхода степень развития нормативного регулирования рынка криптовалюты по странам отличается, в связи с чем необходимо подчеркнуть особенности централизованного контроля в рамках отдельных государств.

Среди государств, практикующих либеральное регулирование криптовалюты и создающих среду для развития децентрализованных систем платежей, выделяются страны Латинской Америки – Бразилия и Венесуэла. В отношении крипторынка регулирующие органы данных государств ограничиваются информированием о рисках, связанных с инвестициями в криптовалюту, без установления ограничений, что популяризирует децентрализованные расчеты. Криптовалюты и технология блокчейн рассматриваются в качестве инструментов для развития внутрирегиональной торговли, инвестиций и денежно-кредитных отношений. В 2018 г. Венесуэла стала первой страной, выпустившей национальную криптовалюту Petro, обеспеченную нефтью и минераль-

ными ресурсами страны. Высокая популярность децентрализованных платежных систем в подобных государствах связана с проблемами национальной экономики, к чему относится низкий уровень развития финансовой инфраструктуры, гиперинфляция, недоверие населения к национальным валютам.

Политика мягкого регулирования крипторынка с отсутствием весомых ограничений распространена также среди некоторых европейских стран, в частности Великобритании, Нидерландах, Франции и Швейцарии. Несмотря на высокую степень интеграции операций с криптовалютой в существующее нормативное поле, а также наличие специальных экосистем для развития финансовых технологий в рамках данных стран органами государственной власти предусмотрен ряд мер, обеспечивающих контроль за рынком криптовалют с целью недопущения реализации потенциальных рисков: создано налоговое законодательство, установлено обязательное лицензирование участников рынка, сформированы надзорные инструменты.

К примеру, в 2020 г. Налоговой службой Великобритании была выдвинута инициатива о необходимости идентификации пользователей криптовалют и их проверки на связь с незаконными сервисами. Во Франции регуляторным документом в отношении крипторынка являются утвержденные в 2018 г. правила ICO, согласно которым для проведения ICO компании должны получить разрешение Управления по финансовым рынкам Франции. Регулирование рынка криптовалюты в Швейцарии ограничивается обязательным лицензированием участников ICO и криптобирж, тем не менее осуществление сделок с криптовалютой не требует лицензии.

Среди азиатских стран наиболее благоприятная среда для развития рынка криптовалют создана в Сингапуре, где функционируют инфраструктурные экосистемы для развития финансовых технологий. В отношении криптовалют применяются нормы действующего финансового законодательства страны – о финансовых услугах, ценных бумагах и инвестиционных фондах. Валютное управление Сингапура (MAS) выпустило ряд нормативных документов, регулирующих ICO, а также торговлю

цифровыми активами. Криптовалютные биржи подлежат регистрации в MAS и находятся под его контролем. При этом обмен криптовалютой и процедура их конвертации в фиатные валюты не регулируется.

В противовес либеральному регулированию прямые запреты на проведение операций с криптовалютой в целях минимизации потенциальных рисков практикуются в Алжире, Бангладеше, Боливии, Вьетнаме, Индонезии, Иране, Ливане, Непале, Пакистане и Эквадоре. Регуляторами данных стран был принят запретительный подход вследствие ряда причин: неконтролируемость частных цифровых активов правительствами стран, вероятность увеличения количества незаконных транзакций (финансирование терроризма, оборот наркотиков, отмывание доходов, полученных преступным путем), угроза экономической стабильности внутри стран.

Можно выделить ряд государств, в которых введены существенные ограничения для участников крипторынка, при этом не все операции с криптовалютой находятся под запретом. Данный подход практикуется в Южной Корее, Новой Зеландии, Китае, Литве, Индии. Так, в настоящее время в Китае разрешено хранение криптовалют и операции с ними для физических лиц, но незаконным считается проведение ICO и операции с криптовалютой финансовых компаний. В стране наблюдается тенденция ужесточения надзора со стороны правительства КНР за совершением сделок в криптовалюте, а также выдвигаются инициативы по введению полного запрета оборота частных криптоактивов и создания национальной криптовалюты.

В Южной Корее, в свою очередь, практиковавшиеся ранее запреты на проведение любых форм ICO, а также всех видов кредитования в цифровых валютах, сменились легализацией рынка криптовалюты в марте 2020 г. Поправки в законодательстве страны коснулись криптобирж, фондов и криптокошельков, компаний, проводящих ICO, которые стали обязаны соблюдать требования по финансовой отчетности, использовать банковские счета с реальными именами, проводить идентификацию личности и сертифицировать системы управления информационной безопасностью.

Наравне с государствами, придерживающимися вышеуказанных категоричных подходов, существует и группа стран, в которых наряду со стимулированием развития рынка криптовалюты наблюдается применение специфических ограничений внутри каждой отдельно взятой страны, а также административно-территориальных единиц. Среди данной группы государств можно выделить следующие: Австралия, большинство стран Евросоюза, Гонконг, Канада, Мексика, ОАЭ, США, Узбекистан, ЮАР, Япония.

### Обсуждение

В Российской Федерации в связи со вступлением в силу с 1 января 2021 г. Федерального закона № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» произошла легализация криптовалюты: законными стали покупка,

выпуск, продажа и иные сделки с криптовалютой, при этом остался запрет на использование ее для оплаты товаров и услуг. Появление криптовалюты породило множество инициатив относительно методов ее регулирования со стороны государственных органов, в связи с чем принятие решения о легализации криптоактивов в России произошло лишь спустя 7 лет после начала изучения перспектив виртуальной валюты (табл. 2).

Таким образом, с 2021 г. в Российской Федерации появились возможности для развития рынка криптовалюты в связи с регламентацией легальности сделок с криптоактивами на законодательном уровне. При этом ограничение использования криптовалют и введение инструментов контроля за их владением являются вполне оправданными. Данные меры позволяют сдерживать возникновение ряда рисков: потери гражданами денежных средств, конвертированных в криптовалюту

Таблица 2

Хронология развития рынка криптовалюты в России

Период	Основные события
2014–2015 гг.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Предостережение Банка России относительно способности криптовалют привлечь граждан к противоправной деятельности, а также начало изучения феномена криптовалют со стороны государственных структур</li> <li>- Появление запретительных инициатив со стороны Министерства финансов Российской Федерации (введение штрафов и уголовной ответственности за выпуск и использование криптовалюты) с последующей остановкой разработки данного законопроекта</li> </ul>
2016–2017 гг.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Появление инициатив по стимулированию свободного развития рынка криптовалют, а также заявление о возможности создания национальной криптовалюты, имеющей государственные гарантии</li> <li>- Создание Российской ассоциации блокчейна и криптовалют, целью которой является содействие распространению технологии блокчейн и продуктов, созданных на ее основе, в интересах развития цифровой экономики</li> <li>- Первая попытка регулирования рынка криптовалют: создание законопроекта о правовом регулировании использования цифровых технологий в финансовой сфере, где затрагиваются процедуры майнинга и ICO</li> </ul>
2018 г. – настоящее время	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Внесение в Государственную Думу законопроекта и дальнейшее принятие закона «О цифровых финансовых активах», согласно которому криптовалютам присваивается статус цифрового финансового актива, а также разработка поправок к законодательству, регулирующему крипторынок</li> <li>- Принятие Федерального закона «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», регламентирующего определение криптовалюты и сферы ее обращения</li> <li>- Появление информации о потенциально возможном запуске ПАО «Сбербанк» собственной криптовалюты Sbercoin, привязанной к рублю</li> <li>- Регистрация первого факта выдачи кредита под залог криптовалюты</li> <li>- Банком России установлены ограничения для инвестиций в криптовалюту и другие цифровые финансовые активы для неквалифицированных инвесторов</li> <li>- Федеральной службой по финансовому мониторингу создан сервис «Прозрачный блокчейн», позволяющий отслеживать криптовалютные операции граждан</li> </ul>

ввиду отсутствия обеспечения последних, развития нелегальной деятельности, формирования пузырей на крипторынке, увеличения количества хакерских атак с целью владения криптоактивами и осуществления мошеннических операций.

### Заключение

Подводя итог, можно сделать вывод, что развитие рынка криптовалют происходит неравномерно в территориальном разрезе в силу специфики политики каждого государства относительно регулирования крипторынка. Однако в долгосрочной перспективе потенци-

ально возможно несколько сценариев развития криптовалютного рынка.

При создании условий для стабилизации цен и появления обеспечения криптовалюты могут стать инструментом сохранения стоимости, а также повсеместным средством платежа. Потенциально возможным представляется и вариант утраты даже ограниченной покупательной способности криптовалют, а также потери ими конкурентных преимуществ ввиду цифровизации в рамках национальных платежных систем, что может привести к полному исчезновению рынка частных криптовалют [1–16].

### Список источников

1. Акимов О.М., Ларина О.И. Цифровые деньги на современном этапе: ключевые риски и направления развития // *Финансы: теория и практика*. 2020. № 24. С. 18–30.
2. Алдабаева М.С., Бацына Я.В., Плехова Ю.О. Цифровые деньги как фактор развития инновационной экономики // *StudNet*. 2020. № 8. С. 313–325.
3. Бабаев Д.Б. Об особенностях трактовки содержания термина «виртуальная экономика» // *Современные наукоемкие технологии. Региональное приложение*. 2019. № 4. С. 13–18.
4. Бабкин А.В., Пшеничников В.В. Электронные деньги как фактор развития цифровой экономики // *Научно-технические ведомости СПбГПУ. Экономические науки*. 2017. № 1. С. 32–42.
5. Белокрылова О.С., Гончарова Е.В. Цифровизация денег как фактор виртуализации активов // *Большая Евразия: развитие, безопасность, сотрудничество*. 2022. № 2. С. 218–222.
6. Говядинова Н.Н., Голенда Л.К., Забродская К.А. Цифровые деньги как перспективное средство осуществления расчетов в современных условиях // *Инновационное развитие экономики: предпринимательство, образование, наука : сб. науч. тр. Минск : ГИУСТ БГУ, 2017. С. 305–307.*
7. Грибов А.Ю. Институциональная теория денег: сущность и правовой режим денег и ценных бумаг : монография. Москва : РИОР, 2008. 200 с.
8. Деньги, кредит, банки. Финансовые рынки. В 2 ч. Ч. 1 : учебник для вузов / С.Ю. Янова [и др.] . Москва : Юрайт, 2020. 299 с.
9. Долгиева М.М. Зарубежный опыт правового регулирования отношений в сфере оборота криптовалюты // *Lex Russica*. 2022. № 10. С. 116–129.
10. Дроздов О.А. К вопросу о сущности денег // *Общество: политика, экономика, право*. 2023. № 5. С. 72–74.
11. Дубянский А.Н. Теория денег Маркса: исторический анализ // *Вестник Санкт-Петербургского университета*. 2019. № 1. С. 153–169.
12. Звонова Е.А., Топчий В.Д. Деньги, кредит, банки : учебник и практикум. Москва : Юрайт, 2019. 455 с.
13. Кочергин Д.А. Место и роль виртуальных валют в современной платежной системе // *Вестник Санкт-Петербургского университета*. 2017. № 1. С. 119–140.
14. Криптовалюта и блокчейн-технология в цифровой экономике: генезис развития / А.В. Бабкин [и др.] // *Научно-технические ведомости Санкт-Петербургского государственного политехнического университета*. 2023. № 5. С. 9–22.
15. Люкевич И.Н. Сущность и природа денег: дискуссионные аспекты // *Экономика и экологический менеджмент*. 2019. № 1. С. 79–96.
16. Мамонтова С.В., Муродзода У. Эволюция денег и современные тенденции их преобразований // *РСЭУ*. 2020. № 1. С. 86–90.

### References

1. Akimov O.M., Larina O.I. Digital money at the present stage: key risks and directions of development // Finance: theory and practice. 2020. No. 24. Pp. 18–30.
2. Aldabaeva M.S., Batsyna Ya.V., Plekhova Yu.O. Digital money as a factor in the development of an innovative economy // StudNet. 2020. No. 8. Pp. 313–325.
3. Babaev D.B. On the peculiarities of interpretation the content of the term "Virtual economy" // Modern high-tech technologies. Regional application. 2019. No. 4. Pp. 13–18.
4. Babkin A.V., Pshenichnikov V.V. Electronic money as a factor in the development of the digital economy // Scientific and technical bulletin of SPbPU. Economic sciences. 2017. No. 1. Pp. 32–42.
5. Belokrylova O.S., Goncharova E.V. Digitalization of money as a factor of asset virtualization // Greater Eurasia: Development, security, cooperation. 2022. No. 2. Pp. 218–222.
6. Govyadinova N.N., Golenda L.K., Zabrodskaya K.A. Digital money as a promising means of making payments in modern conditions // Innovative development of the economy: entrepreneurship, education, science : collection of scientific tr. Minsk : GIUST BSU, 2017. Pp. 305–307.
7. Gribov A.Yu. Institutional theory of money: the essence and legal regime of money and securities : monograph. Moscow : RIOR, 2008. - 200 p.
8. Money, credit, banks. Financial markets. In 2 hours. Part 1 : textbook for universities / S.Yu. Yanova [et al.]. Moscow : Yurait, 2020. 299 p.
9. Dolgieva M.M. Foreign experience in legal regulation of relations in the field of cryptocurrency turnover // Lex Russica. 2022. No. 10. Pp. 116–129.
10. Drozdov O.A. On the issue of the essence of money // Society: politics, economics, law. 2023. No. 5. Pp. 72–74.
11. Dubyansky A.N. Marx's theory of money: a historical analysis // Bulletin of St. Petersburg University. 2019. No. 1. Pp. 153–169.
12. Zvonova E.A., Topchiy V.D. Money, credit, banks : textbook and workshop. Moscow : Yurayt, 2019. 455 p.
13. Kochergin D.A. The place and role of virtual currencies in the modern payment system // Bulletin of St. Petersburg University. 2017. No. 1. Pp. 119–140.
14. Cryptocurrency and blockchain technology in the digital economy: the genesis of development / A.V. Babkin [et al.] // Scientific and Technical Bulletin of St. Petersburg State Polytechnic University. 2023. No. 5. Pp. 9–22.
15. Lyukevich I.N. The essence and nature of money: debatable aspects // Economics and Environmental management. 2019. No. 1. Pp. 79–96.
16. Mamontova S.V., Murodzoda U. The evolution of money and modern trends in their transformations // RSEU. 2020. No. 1. Pp. 86–90.

### **Информация об авторах**

*A.M. Вебер* – магистрант Самарского государственного экономического университета;  
*E.S. Матерова* – кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры экономической теории Самарского государственного экономического университета.

### **Information about the authors**

*A.M. Veber* – undergraduate of Samara State University of Economics;  
*E.S. Materova* – Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Economic Theory of Samara State University of Economics.

Статья поступила в редакцию 15.12.2024; одобрена после рецензирования 31.01.2024; принята к публикации 28.02.2024.

The article was submitted 15.12.2024; approved after reviewing 31.01.2024; accepted for publication 28.02.2024.