

**Сидоренко Э.Л., Директор Центра цифровой экономики и
финансовых инноваций МГИМО**

**Стейблкоин как глобализационный инструмент: правовые и
геополитические аспекты**

Стремительное развитие цифровых технологий ставит мировую экономику перед необходимостью построения качественно новой модели финансовых отношений на принципах всеобщего доверия и прозрачности. Высокая волатильность криптовалют и вызвала к жизни стейблкоины как инструмент хеджирования рисков децентрализованных монет.

Они становятся все более привлекательными для стран, попавших под экономические санкции США и Европы. Многие из этих государств, включая Российскую Федерацию, приступают к разработке проектов внедрения стейблкоинов, обеспеченных национальной валютой, нефтью, газом, рудой или редкоземельными металлами (проекты El Petro (Венесуэла), Норильский никель (Россия) и др.). Кроме того, в странах с жесткими санкционными режимами разрабатываются идеи по привлечению финансирования на разработки месторождений.

Запрос рынка на оборот низковолатильных цифровых активов уже привел к существенному скачку экономики стейблкоинов. К июню 2019 г. их общая капитализация составила около 3,5 млрд. долларов США, а доля в общем криптовалютном рынке - 2,7%.

Нельзя оставить без внимания и выпуск Венесуэлой собственной криптовалюты (стейблкоина) El Petro. Его цена соответствует цене барреля нефти, установленной ОПЕК за предыдущий день окончания торгов. Цена рассчитывается от средней цены корзины ОПЕК, а именно 15 различных видов сырой нефти, произведенных в странах-участницах ОПЕК.

Но несмотря на востребованность рынка в развитии стейблкоинов, ни на практическом, ни на теоретическом уровнях не разработан единый подход к

определению понятия и признаков стейблкойна, оценке его преимуществ и рисков.

Существует две основные модели обеспечения низкой волатильности стейблкойна:

1) естественный механизм: прямая привязка цены к единице актива, имеющего стабильную стоимость. В этом случае волатильность стейблкойна напрямую определяется устойчивостью цены основного актива (национальной валюты, золота, нефти и др);

2) искусственный механизм – управление ценообразованием на рынке с использованием сложных механизмов стимулирования спроса и предложения, увеличения или сокращения эмиссии, погашения и выкупа активов. Разработчики используют метод акций сеньоража.

Но какова бы ни была модель обеспечения устойчивости цены, очевидно одно – цена и объем находящихся в обращении монет напрямую определяется создателем – эмитентом. С одной стороны, это дает ему неограниченный контроль над финансовым активом, с другой, возлагает на него все бремя ответственности.

Говоря об экономических преимуществах и правовых рисках стейблкойнов, можно условно выделить их две основных модели:

1) модель расчетных цифровых единиц (банковская расчетная стратегия);

2) модель товарного опциона (антисанкционная стратегия).

В настоящее время рассматриваются две концепции расчетных цифровых единиц:

- розничные (Retail) стейблкойны – активы, доступные широкому кругу пользователей;

- оптовые (Wholesale) – активы, доступные ограниченному кругу пользователей, преимущественно участникам организованных торгов.

Если для первого типа активов характерно наличие счета в банке, то для второго – наличие резервов в ЦБ. Если в первом случае токен свободен в

обороте и рассматривается как низковолатильная криптовалюта, то во втором характеризуется как выраженное в цифровом виде требование к ЦБ.

В случае реализации сценария Retail возникнут следующие правовые вопросы:

- 1) разграничение режимов регулирования стейблкоинов и электронных денег;
- 2) валидация расчетных транзакций, изменение системы бухгалтерской отчетности;
- 3) приведение в соответствие законодательства о противодействии легализации преступных доходов и финансирования терроризма в части идентификации пользователя, лицензирования (сертификации) операторов платежей и других участников рынка.

Не меньше юридических проблем вызовет и реализация сценария Wholesale. В этом случае неизбежно возникнут трудности, связанные с переформатированием законодательства о ценных бумагах и организованных торгах, кардинально изменится подход к площадкам – операторам платежей и регулирование банковской и биржевой деятельности.

Нельзя признать бесспорной и модель товарного опциона (антисанкционная стратегия).

Не отрицая важность развития санкционного сценария стейблкоинов, важно максимально полно учесть все возможные правовые риски. В их числе: надежность гаранта и наличие у него необходимых обеспечительных активов, конфликт регуляторных режимов стейблкоинов, деривативов, криптовалют и ценных бумаг, тесная связь между судьбой проекта и банкротством эмитента, внешний аудит гаранта и конфликт с внутренними комплаес-процедурами эмитента и др.