

DOI: 10.26794/1999-849X-2025-18-5-154-164
УДК 336.025,336.1.07,339.72,339.73(045)
JEL F33, G15, G18, G28, G29

Государственное регулирование рынка цифровых активов: подходы и практика

С.В. Шурина

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Российская Федерация

АННОТАЦИЯ

Стремительное развитие рынка цифровых финансовых активов (далее — ЦФА) в мире требует их государственного регулирования. Поставлена **задача** изучить и определить положительные стороны в опыте передовых стран по регулированию рынка цифровых активов, рассмотреть российскую практику, ее достоинства и недостатки. **Предмет** исследования — государственное регулирование рынка цифровых активов в странах мира и России. **Цель** работы — обобщение зарубежного опыта регулирования рынка цифровых активов и определение приоритетов регулирования ЦФА в России. В процессе изучения применялись сравнительный анализ и системный подход, другие общенаучные **методы**. Базу исходных данных составили федеральные законы и подзаконные акты, включая нормативные акты Банка России, иные статистические данные. Изучена практика регулирования в ряде развитых стран. Рассмотрен опыт Евросоюза, где продвигаются законодательные инициативы по упрощению трансграничного расширения и смягчения регулятивного арбитража, что позволит ЕС сформировать крупнейший в мире рынок цифровых активов с максимальной правовой и нормативной ясностью. В **результате** исследования установлено, что криптовалюты являются законными не во всех юрисдикциях. Треть государств не имеет цифровых активов и не планирует их регулировать, а половина всех стран хочет создать индивидуальное регулирование. Отмечено, что вступивший недавно в действие российский закон, регулирующий цифровые финансовые активы, вводит значительные ограничения на использование ЦФА с одновременными перспективами их использования для тех, кто находится в реестре Банка России. Сделан **вывод**: активное развитие рынка цифровых активов требует новых подходов к обеспечению цифровой безопасности и снижению рисков от внедрения новых правовых норм, более совершенного государственного регулирования, которое бы учитывало опыт передовых стран мира. **Ключевые слова**: цифровые активы; цифровые финансовые активы; криптовалюта; государственное регулирование; финансовый рынок; цифровая безопасность

Для цитирования: Шурина С.В. Государственное регулирование рынка цифровых активов: подходы и практика. *Экономика. Налоги. Право*. 2025;18(5):154-164. DOI: 10.26794/1999-849X-2025-18-5-154-164

ORIGINAL PAPER

Government Regulation of the Digital Asset Market: Approaches and Practice

S.V. Shchurina

Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russian Federation

ABSTRACT

The rapid development of the digital financial assets market (hereinafter referred to as CFA) in the world requires their government regulation. The **task** is to study and identify the positive aspects in the experience of advanced countries in regulating the digital asset market, to consider Russian practice, its advantages and disadvantages. **The subject** of the research is the state regulation of the digital asset market in the countries of the world and Russia. **The purpose** of the work is to summarize the foreign experience of regulating the digital asset market and to determine the priorities of CFA regulation in Russia. In the course of the study, comparative analysis and a systematic approach, as well as other general scientific **methods**, were used. The source data base consists of federal laws and by-laws, including regulations of the Bank of Russia, and other statistical data. Regulatory practices in a number of developed countries have been studied. The experience of the European Union is reviewed, where legislative initiatives are being promoted to simplify cross-border expansion and mitigate regulatory arbitration, which will allow the EU to form the world's largest digital asset market with maximum legal and regulatory clarity. As a **result** of the study, it was found that cryptocurrencies are not legal in all

© Шурина С.В., 2025

jurisdictions. One third of countries do not have digital assets and do not plan to regulate them, and half of all countries want to create individual regulation. It is noted that the Russian law regulating digital financial assets, which recently came into force, imposes significant restrictions on the use of CFAs with simultaneous prospects for their use for those who are in the register of the Bank of Russia. **The conclusion is drawn:** the active development of the digital asset market requires new approaches to ensuring digital security and reducing risks from the introduction of new legal norms, more advanced government regulation that would take into account the experience of advanced countries of the world.

Keywords: digital assets; digital financial assets; cryptocurrency; government regulation; financial market; digital security

For citation: Shchurina S.V. Government regulation of the digital asset market: Approaches and practice. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes&law*. 2025;18(5):154-164. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999-849X-2025-18-5-154-164

ВВЕДЕНИЕ

Поскольку цифровые активы стали частью финансового рынка во всем мире, возникает необходимость их государственного регулирования в целях обеспечения финансовой стабильности и защиты интересов инвесторов и потребителей финуслуг. Несмотря на то, что далеко не все развитые страны придерживаются одинаковых подходов к регулированию цифровых активов, отличаются по срокам и правилам создания и внедрения соответствующих нормативных актов, в последние годы был достигнут определенный прогресс в этом направлении. Вместе с тем самостоятельность каждой юрисдикции угрожает отсутствием общей координации на глобальном уровне. Поэтому все острее ощущается необходимость более тесного сотрудничества всех заинтересованных сторон для обеспечения безопасной и справедливой среды регулирования.

Быстроразвивающаяся индустрия цифровых финансовых активов (далее — ЦФА) требует разработки четких руководящих принципов своей деятельности. В этой связи уникальный опыт каждого подхода и обнаружение непреднамеренных последствий, возникающих в силу различных нормативных рамок, позволяет разработать общий конструктивный подход к решению проблемы. Подобный анализ сможет помочь ответственным лицам и организациям в разных странах предвидеть влияние своих решений, позволит быстро и качественно создать эффективные правила, которые отвечают их целям и задачам.

На глобальном уровне политика и правила в отношении цифровых активов могут различаться в соответствии с потребностями каждого государства, основанными на различиях в целях и склонности к риску. Более того, не все цифровые активы созданы равными, а потому их квалификация существенно влияет на их оценку, использование и регулирование. Важным риском выступает отсутствие общей таксономии к пространству цифровых активов для обеспечения последовательного регулирования. Это связано с неимением консенсуса

по определениям цифровых активов в разных странах мира. Поэтому в настоящее время термин «цифровой актив» используется как всеобъемлющая категория.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМЫ ИССЛЕДОВАНИЯ

2024 г. стал поворотным в сфере регулирования цифровых активов в мире, что связано со стремлением экспертов Всемирного экономического форума (далее — ВЭФ) провести глубокий анализ и обобщить опыт разных стран в вопросе регулирования цифровых активов в специальном Отчете¹. Согласно этим данным на начало сентября 2024 г. общая рыночная капитализация криптовалют одного типа цифровых активов составляла около 2,01 трлн долл., стейблкоинов — 8,5% данного рынка, или 171 млрд долл. Согласно исследованиям Банка международных расчетов (далее — BIS), 2/3 из 86 изученных стран уже регулируют либо будут регулировать цифровые активы. Полномасштабное регулирование в Регламенте о рынках криптоактивов (далее — MiCA)². Европейского союза создаст для всех стран прецедент для всестороннего государственного контроля.

Атлантический совет³ заявляет, что криптовалюты являются законными лишь в 33 юрисдикциях⁴, находятся под частичным запретом в 17 странах мира,

¹ Digital Assets Regulation: Insights from Jurisdictional Approaches. October 2024. URL: https://www3.weforum.org/docs/WEF_Digital_Assets_Regulation_2024.pdf

² MiCA (Markets in Crypto-Assets Regulation) — Регламент о рынках криптоактивов; устанавливает единые правила для рынка криптоактивов в ЕС. Он охватывает криптоактивы, которые в настоящее время не регулируются существующим законодательством о финансовых услугах.

³ Атлантический совет (англ. Atlantic Council) — аналитический центр США при Организации Североатлантического договора, работает как форум для политических и деловых кругов с 1961 года.

⁴ Digital Assets Regulation: Insights from Jurisdictional Approaches. October 2024. URL: https://www3.weforum.org/docs/WEF_Digital_Assets_Regulation_2024.pdf

а в 10 юрисдикциях они полностью запрещены⁵. Согласно анализу Банка международных расчетов (далее — *BIS*) чуть более 60% государств имеют или уже разрабатывают собственную нормативную базу под цифровые активы, а 48% таких стран хотят разработать индивидуальное регулирование для своей страны и охватить в нем цифровые активы⁶. Так собственную нормативную базу для стейблкоинов разрабатывают в Соединенном Королевстве, Гонконге и Сингапуре. На этом фоне Европейский союз (далее — ЕС) ставит задачу в создании общего для всех стран мира подхода к регулированию рынка цифровых активов. Следует отметить, что в настоящее время только в 9% государств цифровые активы находятся под контролем финансового регулирования⁷. В то же время примерно в 33% государств регулирование цифровых активов полностью отсутствует и не планируется к разработке⁸.

В этой связи в Отчете Всемирного экономического форума продвигается тонкий подход к регулированию, а не метод «один размер для всех».

РЕГУЛИРОВАНИЕ РЫНКА ЦИФРОВЫХ АКТИВОВ В ЕС

Европейский союз относится к крупнейшему рынку с передовым регулированием цифровых активов. В 2023 г. ЕС выполнил разработку комплексного регулирования рынков криптоактивов, что стало важной частью большой работы в регулировании цифровых активов по достижению правовой ясности в вопросе их прозрачности, конфиденциальности и безопасности, которая не включает невзаимозаменяемые токены (далее — *NFT*) и децентрализованные цифровые активы. Поэтому важно различать криптоактивы, которые подпадают под действие *MiCA* и прочие финансовые инструменты из цифровой среды, которые могут регулироваться иными правилами для ценных бумаг, в частности Директивой ЕС «О рынках финансовых инструментов» (далее — *MiFID*⁹). 30 декабря 2024 г. *MiCA* вступил в полную силу.

Закон о цифровой операционной устойчивости (далее — *DORA*)¹⁰, вступивший в действие 17 января 2025 г., направлен на укрепление цифровой безопасности учреждений ЕС с акцентом на то, как финансовые институты и их партнеры в сфере информационно-ком-

муникационных технологий управляют собственными кибер-рисками. Согласно *DORA* все криптовалютные организации в ЕС с лицензией *MiCA* обязаны вести полный реестр своих договорных отношений со сторонними поставщиками ИТ-услуг. Это сделано с целью обеспечения безопасной инфраструктуры и усиления в управлении рисками. Также надлежит обеспечить мониторинг своих ИТ-систем с выявлением потенциальных уязвимостей и угроз с возможным привлечением независимых экспертов в области кибербезопасности. *DORA* требует строгого контроля за руководством криптокомпаний и включения их в единую систему управления рисками, а также ведения регулярно обновляемых протоколов реагирования при кибератаках и других подобных ситуациях. Ответственность за соблюдение правил, установленных *DORA*, возложена как на компанию, так и на ее руководство. Штраф за нарушение *DORA* составляет до 2% годового дохода. За нештатные ситуации руководители криптокомпаний могут быть привлечены к административной или уголовной ответственности либо штрафу в размере до 1 млн долл. Таким образом проактивный подход, внедренный в *DORA*, должен обеспечить повышение операционной устойчивости всего криптосектора в ЕС. Недостатком нового закона можно считать финансовую недоступность для малого и среднего бизнеса, заключающуюся в дополнительных финансовых инвестициях и обучении персонала.

Пилотный режим технологии распределенного реестра (далее — *DLT*) ЕС разработан для предоставления временных исключений по ряду законодательных правил работы с денежными средствами и ценными бумагами для торговли и расчетов. В частности, право использовать токенизированные ценные бумаги в цифровом пространстве, например токены электронных денег (стейблкоины). Началом пробного действия режима *DLT* на территории ЕС считается март 2023 г.

DORA и *DLT* работают в ЕС в соответствии с *MiFID II*, ставящей цель дальнейшего повышения уровня защиты инвесторов и прозрачности рынка. Для этого введено требование о необходимости устанавливать правила для разработки, утверждения и маркетинга ценных бумаг. В обязанности инвестиционных компаний включается обязательная процедура оценки соответствия выбранной маркетинговой стратегии целевой группе предполагаемых инвесторов; детальное регулирование вопросов в отношении конфликта интересов и пр. Подобные законодательные инициативы (*DORA* и *DLT*) призваны облегчить трансграничное расширение и смягчить регулятивный арбитраж в ЕС, что, в свою очередь, будет способствовать созданию в ЕС

⁵ Там же.

⁶ Там же.

⁷ Там же.

⁸ Там же.

⁹ MiFID (англ. The Markets in Financial Instruments Directive)

¹⁰ DORA (англ. Digital Operational Resilience Act)

крупнейшего в мире рынка с предельной правовой и нормативной ясностью для цифровых активов.

В 2021 г. в ЕС был создан новый орган — Управление по борьбе с отмыванием денег и противодействию финансированию терроризма (далее — *AMLA*). Работа по совершенствованию возможностей новой структуры продолжается по настоящее время. ЕС является также членом Группы разработки финансовых мер борьбы с отмыванием денег (далее — *FATF*)¹¹. Кроме того, в ЕС было пересмотрено Положение о переводе средств (далее — *TFR*), согласно которому в 2025 г. вводятся новые правила по использованию банковских кредитных и дебетовых карт, криптовалют, а также в отношении функционирования криптовалютных бирж. Отдельные карты могут подвергнуться ограничениям или дополнительной проверке на соответствие требованиям *TFR*, которое требует собирать и предоставлять информацию о транзакциях, независимо от размера, с пороговым значением в 1000 евро для кошельков с собственным хостингом. Для поставщиков услуг криптоактивов (далее — *CASP*) предусмотрено требование о получении, сохранении и предоставлении контрагенту перевода виртуальных активов, а также по требованию компетентных органов ЕС информации об отправителе и получателе средств. Новое правило применяется к переводам при посредничестве различных поставщиков платежных услуг и криптоактивов, а также посредников в лице брокеров и кастодианов, действующих в ЕС.

Согласно новым правилам ЕС в рамках общего регламента по защите данных (далее — *GDPR*) будет осуществляться регулирование обработки персональных данных в отношении финансовых активов и криптопередач активов. *CASPs* должны гарантировать соответствие стандартам *GDPR* любых персональных данных, передаваемых в результате транзакций. Стандарты *GDPR* требуют от поставщиков криптоуслуг принятия мер по защите личной информации всех участвующих сторон от случайной потери, несанкционированного изменения либо несанкционированного раскрытия. Данные правила не распространяются на переводы криптоактивов от человека к человеку (далее — *P2P*), которые, с точки зрения закона, являются транзакциями между лицами, действующими как потребители, без посредничества *CASP*.

С введением новых правил работать на территории ЕС смогут только те криптовалютные биржи, кото-

рые одобрены Регламентом (*MiCA*), обеспечивающим тщательную проверку клиентов из стран с высоким уровнем рисков и требующим от поставщиков услуг криптоактивов соблюдать правила *KYC*¹² и *AML*¹³.

Регулятивные¹⁴ и технические «песочницы» *MiCA* поддерживают нормативные и технические «песочницы». В 2023 г. в ЕС была запущена собственная Европейская нормативная «песочница» блокчейна, которая планирует работать на протяжении трех лет, будет сотрудничать с разными компаниями, в том числе юридическими и консалтинговыми, в целях достижения диалога между блокчейн-компаниями и регуляторами финансового рынка. Финансирование «песочницы» происходит за счет программы «Цифровая Европа» и будет действовать вплоть до 2026 г.

РЕГУЛИРОВАНИЕ ЦИФРОВЫХ АКТИВОВ В ГИБРАЛТАРЕ

Передовым центром для блокчейна и цифровых активов является Гибралтар, который в начале 2018 г. стал первым государством, принявшим законодательство для DLT. Чтобы работать на территории Гибралтара, криптовалютным компаниям необходима лицензия Комиссии по финансовым услугам Гибралтара (далее — *GFSC*) в соответствии с Законом о финансовых услугах 2019 г. В этой стране установлены четкие нормативные рамки, в частности Правила финансовых услуг, принятые в 2020 г. и регулирующие криптовалютные биржи и поставщиков кошельков. Налогообложение происходит в соответствии с Законом о компаниях 2014 г., который освобождает от уплаты налога дивиденды, прирост капитала и доход, образующийся в результате транзакций с цифровыми активами за пределами Гибралтара. Такой налоговый подход выгоден компаниям и инвесторам, чья деятельность связана с блокчейном, поскольку снижает налоговую нагрузку на трансграничные транзакции с цифровыми активами.

¹² *KYC* (англ. *Know Your Customer*) — означает «знай своего клиента», предполагает проверку личности клиента, его документов и источников происхождения дохода.

¹³ *AML* (англ. *Anti-Money Laundering*) — означает противодействие отмыванию денег, содержит набор принципов противодействия отмыванию денег, которые получены преступным путем, финансированию терроризма и созданию оружия массового уничтожения.

¹⁴ Регулятивная песочница (англ. *Regulatory Sandbox*) — представляет собой особый правовой режим, дающий юрлицам в сфере разработки новых финансовых продуктов и услуг возможность проведения экспериментов в ограниченной среде по их внедрению без нарушения законодательства.

¹¹ *FATF* (англ. *Financial Action Task Force*) — межправительственная комиссия по финансовому мониторингу. Учреждена в Париже (Франция) в 1989 году главами правительств стран «Большой семерки».

AML и KYC (*GFSC*) требуют от компаний вести записи, контролировать системы и сообщать о подозрительных фактах. Таким образом, нормативный подход Гибралтара представляет собой разумный баланс эффективного надзора в сочетании с инновациями и ростом в финансовом секторе. Регулятивные «песочницы» Гибралтара дают возможность компаниям тестировать новейшие продукты в контролируемой государством среде с гарантией их соответствия и снижения рисков перед выходом на рынок. В рамках регулирования проектами децентрализованных финансов (далее — *DeFi*) Гибралтара *GFSC*, соблюдая конфиденциальность, избегает чрезмерной опеки, что позволяет обеспечить гибкость, безопасность, прозрачность блокчейн-бизнеса, защиту данных и потребителей, а также соответствие международным стандартам *GDPR*. Безопасность и конфиденциальность бизнеса обеспечивает также Закон Гибралтара о доходах от преступной деятельности (содержащий рекомендации по управлению рисками, защите активов клиентов, недопущению утечки данных и несанкционированного доступа), что создает стабильность на коммерческом рынке.

Таким образом, в Гибралтаре сформирована благоприятная регулирующая среда, которая способствовала притоку компаний в экосистему цифровых активов страны. В то же время следует отметить отсутствие гармонизации нормативного законодательства в Гибралтаре с юрисдикциями других стран и потребность в трансграничном сотрудничестве по вопросам регулирования цифровых активов.

РЕГУЛИРОВАНИЕ ЦИФРОВЫХ АКТИВОВ В ГОНКОНГЕ

Значительных успехов в регулировании виртуальных активов достиг Гонконг — специальный административный район Китая. В октябре 2022 г. управление по финансовым услугам и казначейство (далее — *FSTB*) правительства Гонконга выпустило Заявление о политике по развитию виртуальных активов, в котором была дана следующая установка в области регулирования деятельности цифровых активов: «та же деятельность, те же риски, то же регулирование».

Правительством Гонконга в июне 2023 г. была сформирована Целевая группа высокого уровня для развития *Web3*, основной задачей которой стала разработка рекомендаций по развитию цифровых активов и *Web3*. Управление денежного обращения (далее — *HKMA*¹⁵)

¹⁵ HKMA (англ. *Hong Kong Monetary Authority*) — государственное учреждение САР Сянган (Гонконг) с отдельны-

ми функциями центрального банка, а именно валютного совета.

и Комиссия по ценным бумагам и фьючерсам (далее — *SFC*¹⁶) создают условия, обеспечивающие меры безопасности для сглаживания фактических и потенциальных рисков с учетом международных стандартов.

SFC выполняет важную функцию в установлении правил для *KYC* и *AML/CFT* в деятельности с цифровыми активами. Деятельность *SFC* базируется на Законе о борьбе с отмыванием денег и финансированием терроризма (далее — *AMLO*) и законом о ценных бумагах и фьючерсах (далее — *SFO*). Так, корпорации с лицензией *SFC*, а также лицензированные *SFC* платформы для торговли цифровыми активами должны придерживаться правил *AML/CFT*, которые созданы для цифровых активов, и гарантировать полное соответствие установленным нормам. Они также проводят оценку знаний цифровых активов у каждого розничного клиента. *SFC* разрабатывает и дает рекомендации по безопасному хранению активов, избеганию конфликта интересов, допуску высоколиквидных и крупных цифровых активов для розничной торговли и предотвращению манипуляций на рынке, по управлению рисками и кибербезопасности, бухгалтерскому учету и аудиту. Рекомендации *SFC* обязательны к применению, поскольку их назначение — обеспечение прозрачности рынка цифровых активов на территории Гонконга.

Нормативная «песочница», представленная *SFC* в 2017 г., предлагает ограниченную нормативную базу для квалифицированных компаний в целях осуществления регулируемой деятельности до того времени, когда финтех будет применяться в развернутом масштабе. В частности, проект *Ensemble* Гонконгского валютного управления дает возможность инноваторам в тестовом режиме проверять различные сценарии использования цифровых активов и получать обратную связь от регулирующих органов.

Для *HKMA* «песочница» для эмитентов стейблкоинов запущена в марте 2024 г. в целях сообщения надзорных ожиданий и рекомендаций компаниям, планирующим выпуск стейблкоинов в Гонконге, а также обратной связи от участников процесса. Посредникам предлагается обращаться в *SFC* за разъяснениями нормативных требований. В ближайшее время планируется принять

ми функциями центрального банка, а именно валютного совета.

¹⁶ *SFC* (англ. *Securities and Futures Commission*) — комиссия по ценным бумагам и фьючерсам в Гонконге, является независимым уставным органом. Создана в 1989 году. Цель создания — регулирование рынка ценных бумаг и фьючерсов; является независимой от правительства, финансируется от сборов с подотчетных компаний.

законодательство в сфере регулирования стейблкоинов. Регуляторы в Гонконге критически оценивают децентрализованные финансы. Деятельность *DeFi* проверяется на соответствие действующей нормативной базы и требований в соответствии с *AMLO* и *SFO*, относящейся к регулируемой финансовой деятельности. Такой подход защищает инвесторов, поскольку уравновешивает инновации с нормативной целостностью.

Банковский сектор проявляет повышенный интерес к *DLT*, лежащую в основе экосистемы виртуальных активов (далее — *VA*) для ее включения в стандартные операции на финансовом рынке. Гонконг один из первых в мире ввел конкретные рамки лицензирования для платформ по торговле виртуальными активами (далее — *VATP*). Комиссия по ценным бумагам и фьючерсам к настоящему времени выдала 10 лицензий *VATP*. В 2024 г. Гонконг разрешил спотовые биржевые инвестиционные фонды (далее — *ETF*) на виртуальные активы. Таким образом, Гонконг, сочетая традиционные финансы с инновациями в сфере криптовалют, что обеспечивает лидерские преимущества, представляет собой один из крупнейших рынков виртуальных активов в Азиатско-Тихоокеанском регионе.

Конфиденциальность персональных данных в Гонконге защищена Постановлением о персональных данных (конфиденциальности), согласно которому создано Управление комиссара по защите персональных данных как независимого законного органа для наблюдения за защитой конфиденциальности данных, а также принятия мер воздействия в случае необходимости. Для цифровых активов Гонконг предпочитает защиту данных потребителей по стандартам *FATF*. Правительством поощряется совершенствование и адаптация технологий кибербезопасности, что гарантирует устойчивость цифровых активов к меняющимся угрозам. Посредники в Гонконге могут сотрудничать лишь с лицензированными *SFC* платформами для торговли цифровыми активами. *SFC* и *HKMA* используют обязательные стандарты хранения цифровых активов на лицензированных торговых платформах виртуальных активов и в банках, которые отвечают самым высоким международным стандартам.

Для эмитентов стейблкоинов лицензиаты должны иметь резервные активы, обеспечивающие их обращение, и давать возможность держателям выкупать стейблкоины по номиналу в любое время, защищая интересы пользователей финансового продукта.

Таким образом, Гонконг выступает за ответственное применение новых технологий. Однако выгоды от децентрализованных сетей в сочетании с искусственным

интеллектом могут порождать алгоритмическую предвзятость, дипфейки и киберугрозы, поэтому Гонконг видит необходимость в создании барьерных механизмов или рамок для защиты всех заинтересованных сторон с одновременным поощрением инновационной деятельности. Гонконг поддерживает многосторонний подход, в котором правительства разных стран, регулирующие органы, участники рынка должны выступать сплоченной командой для продвижения *Web3*.

РЕГУЛИРОВАНИЕ ЦИФРОВЫХ АКТИВОВ В ЯПОНИИ

В Японии выстроены предсказуемые взаимоотношения между государством и частным сектором в сфере цифровых активов. Формирование политики и обеспечения соблюдения нормативных требований выполняет национальное агентство по финансовым услугам (далее — *FSA*). Кроме этого, японские ассоциации рынка кибервалюты (далее — *JVCEA*) и по размещению токенов акций (далее — *JSTOA*) сфокусированы на своих узких регуляторных задачах по контролю рынка цифровых активов. Что касается правового статуса для токенов, то его определяет Закон о платежных услугах (далее — *PSA*). В стране функционирует созданный впервые в мире международный режим паспортизации стейблкоинов, который поддерживает нормативную эквивалентность в отношении регулируемых иностранных стейблкоинов.

В отношении цифровых биржевых активов и компаний Япония применяет правила *KYC* и *AML*, а их соблюдение обеспечивается регистрацией по требованиям *PSA*. В стране используются нормативные и технические «песочницы» с упором на стейблкоины, для эмитентов которых открыт доступ прямого сотрудничества с регулирующими органами. Структура «песочниц» доступна и прозрачна для всех.

Компании *DeFi* на территории страны обязаны получать лицензию *FSA*, чтобы платформы *DeFi* имели стандарты традиционных финансовых институтов. В целях конфиденциальности и безопасности, а также уменьшения потерь от нарушений и неплатежеспособности активы инвесторов должны быть отделены от активов бирж.

РЕГУЛИРОВАНИЕ ЦИФРОВЫХ АКТИВОВ В СИНГАПУРЕ

Эффективная денежно-кредитная политика страны в сочетании с низкими налоговыми ставками и развитой финансовой инфраструктурой превратили Сингапур в нового лидера в сфере регулирования рынка

цифровых активов в Азии. Главным регулятором цифровых активов в Сингапуре является денежно-кредитное управление страны (далее — MAS). В соответствии с принятыми в 2019 г. и 2022 г. Законом о платежных услугах (далее — Закон PS) и Законом о финансовых услугах и рынках в целях защиты клиентов MAS разработала нормативы для поставщиков услуг цифровых платежных токенов (далее — DPT), в том числе и для криптовалютных бирж. Теперь поставщики услуг DPT должны иметь лицензию в Сингапуре. Платформам запрещается разрешать розничным клиентам вести маржинальную торговлю. Для прохождения листинга криптоактива платформы обязаны обнаруживать потенциальные конфликты интересов и критерии, регулирующие листинг, регламентировать процедуры разрешения споров с клиентами.

С 1992 г. Сингапур — член FATF и выполняет требования по борьбе с отмыванием денег и препятствованию финансированию терроризма. Согласно KYC в Сингапуре необходимо раскрывать отправителем и бенефициаром лично идентифицируемую информацию (далее — PII) для транзакций, которые равны или больше 1500 сингапурских долл., либо составляют 1130 долл. США. Также действует национальная программа цифровой идентификации Singpass для компаний и населения. MAS также регулирует операции со стейблкоинами для эмитентов в Сингапуре (согласно требованиям AML и CFT) и обладает финтех-регуляторной «песочницей», допускающей блокчейн-технологии.

Закон о регулировании DeFi находится в процессе разработки, поэтому в настоящее время его деятельность (точнее ее отдельные виды и стороны) регулируется Законом о ценных бумагах и фьючерсах и Законом о платежных услугах.

Придерживаясь принципов конфиденциальности и безопасности, MAS, в частности, сдерживает спекулятивные инвестиции с помощью проверки знаний своих клиентов и профилей риска пользователей до предложения цифрового продукта. Запрещается реклама криптовалют в общественных местах Сингапура, а также на веб-сайтах. Своеобразной защитой инвесторов являются требование хранения активов определенных клиентов в трасте, а также запрет для поставщиков услуг «содействовать кредитованию и размещению DPT их розничными клиентами».

РЕГУЛИРОВАНИЕ ЦИФРОВЫХ АКТИВОВ В ШВЕЙЦАРИИ

В Швейцарии нет комплексного и автономного регулирования цифровых активов, поскольку швей-

царскому законодательству свойственна принципиальная независимость от технологий, а швейцарская нормативная база рассматривает сферу цифровых активов с точки зрения гражданского права. В стране введена специальная рамка для торговой площадки DLT. Разработано руководство по обращению с виртуальными активами в пределах швейцарской правовой базы специальным ведомством — органом по надзору за финансовым рынком (далее — FINMA), который, разъясняя действия Закона о банковской деятельности FINMA, ввел ограничения для виртуальных активов в закон о финансовых услугах (далее — FinSA), закон о финансовых учреждениях (далее — FinIA), закон о борьбе с отмыванием денег (далее — AMLA), закон об инфраструктуре финансового рынка (далее — FMIA) и в руководящие принципы для первичных предложений монет (далее — ICO).

Швейцария поддерживает правила KYC и AML. В стране действуют нормативные и технические «песочницы» FINMA для стартапов и компаний. Государство занимает технологически нейтральную позицию по DeFi, ставя на первое место соблюдение законов, нормативную прозрачность, безопасность и AML. Все платформы DeFi обязаны придерживаться FINMA и FinSA. Конфиденциальность и безопасность инвесторов гарантируется швейцарским законом о защите данных (далее — DPA). Компании должны использовать криптографические методы и безопасные протоколы на основе умных контрактов и децентрализованных сетей.

РЕГУЛИРОВАНИЕ ЦИФРОВЫХ АКТИВОВ В ОБЪЕДИНЕННЫХ АРАБСКИХ ЭМИРАТАХ

Центральный банк ОАЭ не лицензирует криптовалюты, они также не являются законным платежным средством в стране. Однако владеть и осуществлять с их помощью торговлю в ОАЭ разрешается. В эмирате Дубай функционирует Дубайский международный финансовый центр (далее — DIFC), регулируемый Управлением финансовых услуг Дубая (далее — DFSA). Дубайское управление по регулированию виртуальных активов (далее — VARA) в 2022 г. инициировало разработку Закона «О регулировании виртуальных активов в эмирате Дубай» (принят в марте 2024 г.) с целью развития рынка цифровых активов и его безопасности, решения нормативных проблем и четкого определения понятия виртуальных активов.

Для эмирата Абу-Даби Abu Dhabi Global Market (далее — ADGM) стал первым регулятором в мире, который потребовал от уполномоченных бирж осуществлять

предварительную проверку у регулятора всех токенов, вносимых в листинг, до их допуска к пользователям.

Центральный банк ОАЭ, совместно с другими регулирующими органами, издал общее для всех эмиратов руководство по *AML*. *VARA* придерживается протоколов *KYC* и *AML*, в связи с чем необходимо лицензировать компании-посредники между цифровыми и фиатными активами, либо оказывает услуги по заимствованию и кредитованию цифровых активов. Также *VARA* требует от поставщиков услуг виртуальных активов (далее — *VASP*) придерживаться актуальных протоколов *AML* и *CFT* в сфере виртуальных активов. В ОАЭ функционируют нормативные и технические «песочницы» для рыночных игроков и диалога между государственным и частным секторами, планирующими работать на рынке цифровых активов в стране. Созданы все условия для размещения в ОАЭ штаб-квартир компаний *DeFi*, применяются меры по их защите и предотвращению возможных нарушений и несанкционированного доступа. Все эти и другие принимаемые властями ОАЭ действия позволили создать в стране благоприятный климат для развития рынка цифровых активов и превратить ОАЭ в крупнейший региональный криптовалютный центр.

РЕГУЛИРОВАНИЕ ЦИФРОВЫХ АКТИВОВ В ВЕЛИКОБРИТАНИИ

В Великобритании регулирование цифровых ценных бумаг, необеспеченных криптоактивов и стейблкоинов происходит по отдельности. В частности, Управление по финансовому поведению (далее — *FCA*) осуществляет надзор за цифровыми активами в рамках более широких законодательных инициатив и документов в сфере финансовых услуг. Правовая комиссия Великобритании в октябре 2023 г. инициировала создание отдельной категории собственности для цифровых активов, их технический надзор и одобрила существующее общее право по отношению к ним. Казначейство Его Величества (далее — *HMT*) разработало и опубликовало консультационный ответ в отношении регулирования финансовых услуг и криптоактивов в будущем, стремясь создать предсказуемость для участников рынка. Так, для обеспечения безопасной цифровой среды все компании должны выполнять соответствующие проверки *KYC* и *AML*.

В Великобритании действуют нормативные «песочницы», позволяющие компаниям внедрять инновации на основе тестирования и создания новых виртуальных продуктов. Цифровая «песочница» и цифровая «песочница» ценных бумаг Великобритании формируют контролируруемую среду на рынке, в том числе таких

технологических продуктов, как *DLT*. Благодаря этому все участники рынка могут без посредников взаимодействовать с представителями *FCA* и Банка Англии.

HMT стремится стать ведущей регулируемой юрисдикцией в сфере *DeFi* продвижением сбалансированного подхода к вопросам регулирования, в том числе устранения регулятивного арбитража.

Конфиденциальность и безопасность рынка цифровых активов Великобритании обеспечивается сотрудничеством *FCA* и Управлением пруденциального регулирования Великобритании (далее — *PRA*) для создания прозрачности нормативных требований для хранителей цифровых продуктов, стейкинга и кредитования, с идентификацией рисков и защитой потребителей.

РЕГУЛИРОВАНИЕ ЦИФРОВЫХ АКТИВОВ В США

Для США очевидна необходимость в создании комплексной нормативной базы для регулирования рынка цифровых активов и ликвидации правовой неопределенности у инвесторов. Пока же в стране действует фрагментарный подход к регулированию рынка цифровых активов, включающий работу Комиссии по ценным бумагам и биржам (далее — *SEC*), Комиссии по торговле товарными фьючерсами (далее — *CFTC*), Федеральной корпорации по страхованию депозитов (далее — *FDIC*) и Министерства финансов.

В целях формирования нормативной базы для стейблкоинов (эмитенты которых должны, в том числе, создавать дочерние компании исключительно для выпуска стейблкоинов, а также работать с токенами, обеспеченными долларами США), а в конечном счете — укрепления и расширения зоны доминирования доллара США и американского влияния в области финансовых инноваций, был разработан законопроект Ламмиса — Джилибранда «О платежных стейблкоинах» (далее — Закон *GENIUS*). Однако документ попал под критику демократов из-за криптовалютных предприятий Дональда Трампа и был отклонен Сенатом.

Министр финансов США Скотт Бессент высказал мнение о том, что для стейблкоинов и других цифровых активов «для процветания во всем мире миру необходимо американское лидерство»¹⁷. Сенат, по его мнению, упустил такое лидерство, отклонив Закон *GENIUS*. Без этого документа, по мнению министра, стейблкоины

¹⁷ Сайт *block-chain24* URL: <https://www.block-chain24.com/news/novosti-regulirovaniya/zakonoproekt-ssha-o-steyblkoinah-zablokirovan>

окажутся в подчинении лоскутного одеяла государственных нормативных актов, а не оптимизированной федеральной структуры. В результате произошедшего инновации в сфере цифровых активов из США могут перетекать в другие страны.

Недавно Палата представителей США одобрила Закон «О финансовых инновациях и технологиях для 21-го века» (далее — *FIT 21*), цель которого — определение аспектов регулирования криптовалют в рамках комиссии по ценным бумагам и биржам (далее — *SEC*) и Комиссии по торговле товарными фьючерсами (далее — *CFTC*) для ликвидации двойного регулирования криптовалют со стороны конкурирующих ведомств. Законопроект передан для утверждения в Сенат.

В январе 2025 г. *SEC* выпустил вместо старого руководства по бухгалтерскому учету SAB 121 (далее — *SAB*) новое — *SAB 122*, предназначенное для отчитывающихся компаний, хранящих и обязанных защищать криптоактивы клиентов от технологических, правовых и нормативных рисков.

Сеть по борьбе с финансовыми преступлениями (далее — *FinCEN*), входящая в Минфин США, регламентирует биржи и администраторов цифровых активов регистрироваться в качестве компаний, предоставляющих денежные услуги (далее — *MSB*), и придерживаться требований *AML*, в том числе процедур *KYC* по проверке личности клиентов. США соблюдают рекомендации ФАТФ, устанавливающие международные стандарты по *AML* и *KYC* для *VASP*. В свою очередь, *SEC*, *FinCEN* и *CFTC* гарантируют защиту данных пользователей на рынке цифровых активов.

Нормативные «песочницы» функционируют в Аризоне, Флориде, на Гавайях, в Неваде, Северной Каролине, Юте, Западной Вирджинии и Вайоминге. На федеральном уровне Бюро по защите прав потребителей в финансовой сфере (далее — *CFPB*) разработало цифровую «песочницу», которая пока не получила широкого использования.

ОСОБЕННОСТИ РЕГУЛИРОВАНИЯ РЫНКА ЦИФРОВЫХ АКТИВОВ В РОССИИ

Регулирование цифровых активов в России осуществляется на основании Закона № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» от 31.07.2020 г. и Закона № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Рос-

сийской Федерации» от 02.08.2019 г. Документ «носит компромиссный характер, обеспечивая баланс публичных и частных интересов» [1]. «... его несомненным достоинством является подробное описание процедур выпуска ЦФА с предоставлением значительных возможностей пользователям систем, в которых будут обращаться ЦФА» [2].

В российском гражданском праве «отсутствуют объекты, к обороту которых можно было бы приравнять все цифровые финансовые активы (токены и криптовалюты)», но их ценность для гражданского оборота очевидна [3].

Финансовый рынок как вид финансовых отношений регулируется правовыми актами, являющимися источниками правового регулирования, анализ которого «свидетельствует о превалировании нормативных актов Банка России в качестве источников правового регулирования технологий на финансовом рынке» [4].

Профессиональное сообщество считает, что Закон № 259-ФЗ от 31.07.2020 г. «вводит существенные ограничения на использование ЦФА», но в то же время «появляются перспективы использования ЦФА при соблюдении установленных требований со стороны операторов информационной системы и операторов обмена цифровыми финансовыми активами, находящихся в реестре Банка России» [5].

Правовые проблемы связаны с тем, что в России «невозможно конвертировать непубличным акционерным обществом акции в виде ЦФА в обычные акции для торговли на фондовой бирже» [6], что приводит к сложностям преобразования компаний в публичное акционерное общество, а также проблемам торговли на бирже. Таким образом, в российском праве к ЦФА относятся лишь «права участия в капитале непубличного акционерного общества» [5]. Права участия в иных хозяйственных обществах, в частности, в публичном акционерном обществе и обществе с ограниченной ответственностью, которое зарегистрировано в РФ, не могут быть отнесены к цифровым финансовым активам [5]. Кроме этого, «цифровыми финансовыми активами являются не все цифровые права». Например, «Утилитарные цифровые права ... к ЦФА не относятся» [6].

При создании «правового режима в отношении цифровых активов возникает дополнительная необходимость регулирования смежных правоотношений, включая технологии блокчейн и так называемые крипто-кастодиальные услуги — хранение, администрирование и защиту криптоактивов или частных криптографических ключей» [7]. Законодательство должно учитывать инновационную и постоянно раз-

вивающуюся сущность криптоактивов без территориальной привязки, а значит их правовое регулирование должно стать экстерриториальным.

«Выбираемый конкретным государством метод правового регулирования обращения криптовалют — это вопрос не только права, но и политики» [2].

Порядок отражения ЦФА в бухгалтерском учете остается дискуссионным. В этой связи Банк России проводит публичные обсуждения с профессиональным сообществом о будущих законодательных инициативах в этой сфере. Консультационную поддержку бизнесу оказывает негосударственный регулятор — «Фонд развития бухгалтерского учета «Национальный негосударственный регулятор бухгалтерского учета «Бухгалтерский методологический центр» (далее — Фонд «НРБУ «БМЦ»»¹⁸.

С 1 января 2024 г. принят новый принцип бухгалтерского учета ЦФА. В финансовых организациях действуют новые счета в целях учета ЦФА, символы вида дохода и расхода¹⁹ для операций с ЦФА²⁰. Подход к цифровым активам в бухгалтерском учете меняется. Теперь на счетах возможен обособленный учет ЦФА с разными способами оценки, что подтверждает новые принципы их оценки, поскольку раньше оценка стоимости проводилась только для самостоятельных объектов. Недостатком нововведений является отсут-

ствие методологии для новых принципов учета ЦФА. Поэтому важно ответственное отражение финансовых операций с цифровыми активами в учетных системах компании (бухгалтерского, банковского, налогового и прочих системах управления учетными записями). Компаниям нужен обоснованный выбор счетов учета, т.е. правильное определение балансового счета при транзакции с ЦФА; отражение в учетной системе совершенной операции; подтверждение транзакции через документы, доказывающие оплату с их сохранением в бухгалтерских архивах; учет комиссий и платежей с отражением в бухгалтерском учете; соблюдение налоговых требований в соответствии с налоговым законодательством [8].

ВЫВОДЫ

Поскольку глобальный консенсус по определению цифровых активов сегодня отсутствует, термин «цифровой актив» используется как всеобъемлющая категория. Российская экономика столкнулась с вызовами, тормозящими ее развитие, в том числе рынок ЦФА. Необходимо обеспечить увеличение ликвидности рынка цифровых активов через повышение его привлекательности у инвесторов на основе расширения перечня доступных активов и роста числа участников, сняв ограничения для неквалифицированных инвесторов. Нужен допуск к организованным торгам цифровыми активами профессиональных участников финансового рынка посредством классической инфраструктуры и планомерного ее развития. Требуется уточнение порядка работы с цифровыми активами при выходе оператора из реестра Банка России, а также в случае приобретения подобных активов неквалифицированными инвесторами.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ / REFERENCES

1. Рождественская Т.Э., Гузнов А.Г. Цифровые финансовые активы: проблемы и перспективы правового регулирования. *Актуальные проблемы российского права*. 2020;115(6):43–54. DOI: 10.17803/1994–1471.2020.115.6.043–054
Rozhdestvenskaya T.E., Guznov A.G. Digital financial assets: Problems and prospects of legal regulation. *Aktual'nyye problem rossiyskogo prava = Actual problems of Russian law*. 2020;115(6):43–54. (In Russ.). DOI: 10.17803/1994–1471.2020.115.6.043–054
2. Рождественская Т.Э., Гузнов А.Г. Реализация подходов ФАТФ к регулированию виртуальных активов в законодательстве Российской Федерации: перспективы развития. *Вестник Университета имени О.Е. Кутафина (МГЮА)*. 2020;9:138–147. DOI: 10.17803/2311–5998.2020.73.9.138–147
Rozhdestvenskaya T.E., Guznov A.G. Implementation of FATF approaches to regulation of virtual assets in the legislation of the Russian Federation: Development prospects. *Vestnik Universiteta imeni O. Ye. Kutafina (MGYUA) = Bulletin of the O.E. Kutafin Moscow State Law University (MSAL)*. 2020;9:138–147. (In Russ.). DOI: 10.17803/2311–5998.2020.73.9.138–147

3. Белых В.С., Болобонова М.О. Перспективы правового регулирования цифровых финансовых активов в России: спорные вопросы теории и практики. *Бизнес, менеджмент и право*. Екатеринбург. 2019;1:18–23.
Belykh V.S., Bolobonova M.O. Prospects for legal regulation of digital financial assets in Russia: Controversial issues of theory and practice. *Biznes, menedzhment i pravo = Business, management and law*. Ekaterinburg. 2019;1:18–23. (In Russ.).
4. Рождественская Т.Э., Карташов А.В. Источники правового регулирования технологий на финансовом рынке России. *Вопросы российского и международного права*. 2024;14 (8):14–25.
Rozhdestvenskaya T.E., Kartashov A.V. Sources of legal regulation of technologies in the financial market of Russia. *Voprosy rossiiskogo i mezhdunarodnogo prava = Matters of Russian and International Law*. 2024;14(8):14–25. (In Russ.).
5. Староверова О.В. Правовое регулирование цифровых финансовых активов и цифровой валюты. *Цивилист*. 2022;3:6–15.
Staroverova O.V. Legal regulation of digital financial assets and digital currency. *Tsivist = Civilist*. 2022;3:6–15. (In Russ.).
6. Гирич М.Г., Ермохин И.С., Левашенко А.Д. Сравнительный анализ правового регулирования цифровых финансовых активов в России и других странах. *Вестник международных организаций*. 2022;17(4):176–192. DOI: 10.17323/1996–7845–2022–04–07
Girich M., Ermokhin I., Levashenko A. Comparative analysis of the legal regulation of digital financial assets in Russia and other countries. *Vestnik mezhdunarodnykh organizatsiy = International Organisations Research Journal*. 2022;17(4):176–192. (In Russ.). DOI: 10.17323/1996–7845–2022–04–07
7. Абдуллаева З.Ю. Правовое регулирование цифровых финансовых активов в Российской Федерации и странах Европейского Союза. *Вестник Университета имени О.Е. Кутафина (МГЮА)*. 2022; (8):131–140. DOI: 10.17803/2311–5998.2022.96.8.131–140
Abdullaeva Z. Yu. Legal Regulation of digital financial assets in the Russian Federation and the European Union. *Vestnik Universiteta imeni O. Ye. Kutafina (MGYUA) = Courier of Kutafin Moscow State Law University (MSAL)*. 2022;(8):131–140. (In Russ.). DOI: 10.17803/2311–5998.2022.96.8.131–140
8. Лазарева Н.А. Отражение цифровых финансовых транзакций в российском бухгалтерском учете. *Учет. Анализ. Аудит*. 2024;11(1):58–66. DOI: 10.26794/2408–9303–2024–11–1–58–66
Lazareva N.A. Reflection of digital financial transactions in Russian accounting. *Uchet. Analiz. Audit = Accounting. Analysis. Audit*. 2024;11(1):58–66. (In Russ.).

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ / ABOUT THE AUTHOR

Светлана Валентиновна Шурина — кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры корпоративных финансов и корпоративного управления, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Российская Федерация

Svetlana V. Shchurina — Cand. Sci. (Econ.), Assoc. Prof., Assoc. Prof. of Department of Corporate Finance and Corporate Governance, Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russian Federation
<https://orcid.org/0000-0001-6864-4281>
sv-valentinovna@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 12.06.2025; принята к публикации 28.08.2025.
Автор прочитала и одобрила окончательный вариант рукописи.
The article was received 12.06.2025; accepted for publication 28.08.2025.
The author read and approved the final version of the manuscript.