

УДК 336.63
DOI 10.17513/fr.43580

ПРОБЛЕМЫ ВНЕДРЕНИЯ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ЦИФРОВЫХ ФИНАНСОВЫХ АКТИВОВ В РОССИИ

Сысоев Н.С., Мухамбеталиева О.Р.

ФГАОУ ВО «Самарский государственный экономический университет», Самара,
e-mail: bboynike2003@gmail.com, mukhambetalievao.r@sseu.ru

Аннотация. Цифровые финансовые активы представляют собой особого рода цифровые права, основанные на технологии блокчейн. Актуальные отчеты платформ, на которых проводятся сделки с цифровыми финансовыми активами, позволяют сделать вывод о том, что данный рынок ежегодно расширяется, а крупные игроки видят в нем значительный потенциал. В этой связи появляется необходимость тщательного исследования ключевых проблем и перспектив, которые несет в себе внедрение цифровых финансовых активов в экономическую практику, что и явилось целью настоящей статьи. Исследование основано на анализе отечественных нормативно-правовых актов, а также практик внедрения цифровых финансовых активов другими странами. Теоретической базой выступили научные труды российских и зарубежных авторов. В статье выделены основные направления влияния цифровых финансовых активов на экономику России, включая трансформацию инвестиционного поведения граждан, повышение информационной прозрачности финансовых рынков, снижение рыночных рисков и издержек для игроков, а также повышение результативности государственной антикризисной политики. Приведены риски, которые может нести в себе введение цифровых финансовых активов, раскрыта их сущность и описаны основные субъекты, которые могут от них пострадать. Выделены три ключевые группы проблем, сдерживающих устойчивое развитие цифровых финансовых активов в нашей стране, и предложены возможные их решения.

Ключевые слова: цифровые финансовые активы, рынок, финансы, распределенный реестр

PROBLEMS OF IMPLEMENTATION AND PROSPECTS FOR DEVELOPMENT OF DIGITAL FINANCIAL ASSETS IN RUSSIA

Sysoev N.S., Mukhambetalieva O.R.

Samara State Economic University, Samara,
e-mail: bboynike2003@gmail.com, mukhambetalievao.r@sseu.ru

Annotation. Digital financial assets are a special kind of digital rights based on blockchain technology. Current reports from platforms where transactions with digital financial assets are conducted allow us to conclude that this market is expanding annually, and major players see significant potential in it. In this regard, there is a need for a thorough study of the key problems and prospects that the introduction of digital financial assets into economic practice entails, which was the purpose of this article. The study is based on an analysis of domestic regulatory legal acts, as well as the practices of introducing digital financial assets in other countries. The theoretical basis was the scientific works of Russian and foreign authors. The article highlights the main directions of the impact of digital financial assets on the Russian economy, including the transformation of investment behavior of citizens, increasing information transparency of financial markets, reducing market risks and costs for players, as well as improving the effectiveness of state anti-crisis policy. The risks that the introduction of digital financial assets may entail are presented, their essence is disclosed and the main subjects that may be affected by them are described. Three key groups of problems hindering the sustainable development of digital financial assets in our country have been identified and possible solutions have been proposed.

Keywords: digital financial assets, market, finance, distributed ledger

На сегодняшний день цифровые финансовые активы (ЦФА) представляют собой достаточно новое явление на финансовом рынке России, демонстрирующее высокий потенциал к трансформации традиционных финансовых операций. Их возникновение стало следствием научно-технического прогресса, который не обошел стороной финансовый сектор. Данная тема является актуальной ввиду активной тенденции к распространению финансовых инноваций и в отдельности цифровых финансовых инструментов в экономической сфере.

Для контроля процесса интеграции ЦФА в экономику России была создана норматив-

но-правовая база, которая регулярно совершенствуется. В настоящее время осуществление сделок с использованием цифровых финансовых инструментов находится в тестовом режиме, в котором участвует ограниченный круг лиц. Вероятность того, что это наше будущее, крайне велика. Особое внимание цифровые финансовые активы привлекают в качестве возможного драйвера устойчивого экономического роста нашей страны.

Цель исследования состоит в определении проблем и перспектив внедрения цифровых финансовых активов, а также выявления их значения и потенциальной степени влияния на экономику России.

Материалы и методы исследования

Исследование построено на основе анализа отечественной практики, касающейся регулирования ЦФА, а также сравнения мировых практик и опыта других стран в части внедрения подобных инструментов в финансовую сферу. Информационной базой для исследования послужили научные труды российских и зарубежных авторов, а также данные открытых источников.

Результаты исследования и их обсуждение

Цифровые финансовые активы представляют собой цифровые имущественные права, записанные в системе шифрования и хранения данных, основанной на технологии блокчейн. Ее преимущество заключается в том, что она практически исключает подделку транзакций мошенниками, поскольку предусмотрен грамотный механизм взаимосвязи блоков данных и проверки введения новой информации. На данный момент цифровыми активами, признанными российским законодательством, являются четыре вида цифровых прав, а именно: денежные требования к эмитенту; права участия в капитале непубличного акционерного общества; права по эмиссионным ценным бумагам; требования передачи эмиссионных ценных бумаг, которые предусмотрены решением о выпуске цифровых финансовых активов в порядке, установленном законом о ЦФА [1]. Функционирование информационных платформ осуществляет оператор информационной системы, которым может быть признано российское юридическое лицо, внесенное Банком России в соответствующий реестр.

Согласно аналитическим данным, приводимым директором платформы «Атомайз», на базе которой осуществляются сделки с ЦФА, по состоянию на конец третьего квартала 2023 г. состоялось более 160 выпусков на сумму около 40 млрд руб. Известно, что наиболее крупная сделка на 15 млрд руб. состоялась в июне 2023 г., где эмитентом выступили «Российские железные дороги», а инвестором – «ВТБ факторинг». Данная ситуация свидетельствует о том, что рынок постепенно начинает набирать обороты, а участие в нем крупных отечественных компаний иллюстрирует их видение потенциала в развитии подобных финансовых технологий [2]. Проанализируем наиболее существенные преимущества, которые открывает для России использование цифровых активов в сфере финансов.

Первое преимущество состоит в том, что заключение сделок с ЦФА происходит на основе так называемых смарт-контрактов.

Они представляют собой неотъемлемую часть технологии блокчейн, поскольку прописаны в виде программного кода. Смарт-контракты позволяют заключить договор быстро и без участия посредников. Данное обстоятельство способствует серьезной экономии временных и денежных ресурсов для физических и юридических лиц. Количество средств, которые граждане смогут сохранить, достаточно трудно измерить. Однако с уверенностью можно сказать о том, что это существенная величина в денежном эквиваленте в масштабах страны.

Второе преимущество выражено в гибкости, которую предоставляет рынок ЦФА для конечных пользователей. В частности, он позволяет заключать многосоставные сделки, включающие в себя различные дополнительные условия и факторы, которые сложно учесть в операциях с традиционными финансовыми инструментами. Помимо этого, к конкретному ЦФА может быть привязано практически неограниченное количество активов, таких как драгоценные металлы, недвижимость, ценные бумаги, сырье, продукция и т.д. [3] К примеру, известно, что один из крупнейших производителей драгоценных металлов и изделий «Красцветмет» в октябре 2022 г. на платформе «Атомайз» выпустил ЦФА на целую группу металлов, в числе которых были золото, серебро и платина.

Третье преимущество, вероятно наиболее значимое, состоит в том, что использование ЦФА может создать новое пространство для трансграничных расчетов, которые были ограничены в рамках осуществляющегося по отношению к нашей стране санкционного давления [4]. Оптимизация процесса оплаты позволит укрепить и улучшить экономические связи с ключевыми партнерами России из дружественных стран. В частности, будет гарантирована эффективность транзакций, выраженная в скорости их проведения и безопасности. Поспособствовать развитию трансграничных расчетов могут цифровые валюты центральных банков, при условии, что иностранные партнеры станут участниками российских информационных систем.

Поскольку технология является новой и постоянно совершенствуется квалифицированными отечественными специалистами, спектр ее возможностей может быть существенно расширен. При удачной реализации проекта степень влияния на экономику России может быть колоссальной. В этой связи рассмотрим возможные направления влияния:

– Внедрение ЦФА способно повлиять на изменение структуры финансовых активов домохозяйств и предприятий, расширив

каналы для их инвестиций. Помимо этого, ЦФА способны повысить интерес и доступность вложений в более рискованные технологические проекты, став источником финансирования для инновационных стартапов. Это, в свою очередь, способствует развитию сектора высоких технологий и в целом улучшению конкурентоспособности российской экономики [5];

– Внедрение ЦФА способно повысить информационную прозрачность финансового рынка, поскольку они напрямую связаны с использованием различных цифровых технологий для обмена экономической информацией. Так, для всех субъектов экономики будет расширен доступ к финансовым данным, на основе которых можно будет принимать наиболее оптимальные инвестиционные решения. Помимо этого, ЦФА имеют возможность преодоления географических ограничений традиционных финансовых транзакций, ввиду чего будет обеспечено удобство для эффективных вложений во времени и пространстве [6];

– Внедрение ЦФА способно сократить время расчетов по сделкам, что впоследствии снизит рыночные риски и требования к обеспечению позиций. Это, в свою очередь, сэкономит значительное количество средств рыночных игроков, которые они смогут использовать другими, более рациональными способами. Помимо этого, внедрение способствует повышению ликвидности рынков за счет упрощенных торговых процессов.

– Внедрение ЦФА способно повысить результативность антикризисной политики на глобальном уровне. ЦФА представляют собой более эффективные инструменты для прямого направления финансовых ресурсов тем, кто в них больше всего нуждается, включая возможность мониторинга целевого использования этих ресурсов. В целом внедрение систем, обеспечивающих функционирование цифровых финансовых активов, послужит качественной основой для разработки актуальных программ поддержки экономических субъектов с учетом таких важных переменных, как объемы обязательств, структура доходов, а также возраст, здоровье и даже профессиональная квалификация (если говорить о домохозяйствах).

Однако для того, чтобы проект стал успешным, важно оценить имеющиеся проблемы и риски. Очевидно, что органы государственной власти, ответственные за функционирование рынка ЦФА, пошли по пути последовательного решения проблем. Это подтверждается постоянным мониторингом ситуации и организацией открытых дискус-

сий с экспертами в данной области, которые направлены на поиск конструктивных решений для совершенствования технологии. На основе изученной информации выделим три основные группы проблем.

Первая группа проблем связана с привлечением капитала. Потенциальные инвесторы слабо понимают преимущества ЦФА по сравнению с использованием привычных финансовых инструментов. Иными словами, речь идет о недостаточном уровне осведомленности. Также операторы информационных систем, относительно недавно получившие лицензии, еще не успели заслужить свою репутацию и кредит доверия. Это, безусловно, важный аспект при принятии инвестиционных решений.

Вторая группа проблем заключается в правовом регулировании. Поскольку в качестве ЦФА может выступать немалое количество активов, существует ряд определенных противоречий. В частности, возник конфликт между законами о ЦФА и ценных бумагах. Отсутствует установленная градация по степени приоритета. Игнорирование данной проблемы может привести к тому, что в конкретной ситуации будет трудно решить, на какой нормативно-правовой акт ссылаться для урегулирования юридических конфликтов [7]. В развитии нуждается и категориальный аппарат, выраженный в правовых определениях. Не до конца проработанное законодательство в этой части также рождает риск усиления тенденции к использованию и распространению платформами персональных данных своих клиентов в корыстных целях. Наконец, высоки риски кибератак, мошенничества, сбоев в работе и технических неполадок на соответствующих платформах. Без надлежащего регулирования и надзора в этой части цифровые активы могут стать «убежищем» для незаконных финансовых операций преступников.

Третья группа проблем состоит в отсутствии взаимной интеграции информационных систем для торговли ЦФА. На сегодняшний день зарегистрировано около десяти платформ, занимающихся цифровыми активами. К числу самых известных относятся: «Сбер», «Альфа» «Атомайз» и «Мастерчейн». Если у инвестора возникло желание быть зарегистрированным на нескольких платформах, он сталкивается с проблемой множественных процедур идентификации. Это по меньшей мере неудобно и вынуждает пользователей тратить время, выполняя один и тот же алгоритм действий несколько раз.

Наиболее полно потенциальные риски внедрения ЦФА в экономическую практику представлены в таблице.

Потенциальные риски внедрения ЦФА в экономическую практику

Группы рисков	Содержание риска	Потенциальные лица, которые могут от них пострадать
Правовые риски	Недостаточно проработанная нормативно-правовая база порождает противоречия и сложности в урегулировании конфликтов (вопросы наследования, передачи, учета и налогообложения ЦФА и др.)	Домохозяйства, малый и средний бизнес, финансовые институты
Операционные риски	Ошибки в операционных процессах, недостаточная подготовка сотрудников или проблемы в обслуживании клиентов, которые могут привести к недовольству и потере средств	Домохозяйства, малый и средний бизнес, финансовые институты
Репутационные риски	Слабо проработанная система защиты персональных данных в процессе совершения операций с ЦФА может привести к их утечке и, как следствие, к проблемам с доверием у клиентов, что может негативно сказаться на деловой репутации	Финансовые институты
Риски технических сбоев и кибератак	Риски взлома систем, похищения активов	Домохозяйства, малый и средний бизнес, финансовые институты
Рыночные риски	ЦФА могут подвергаться высокой волатильности, что может привести к серьезным финансовым потерям, особенно при отсутствии качественных методик анализа и диверсификации активов	Домохозяйства, малый и средний бизнес, финансовые институты
Системные риски	Риск неустойчивости системы из-за потенциально неконтролируемого притока зарубежного финансового капитала через операции с ЦФА	Домохозяйства, малый и средний бизнес, финансовые институты, государство
Риски ликвидности	ЦФА могут иметь ограниченную ликвидность (особенно на первых порах их внедрения) из-за слабой заинтересованности в операциях с ними у экономических агентов. Данный риск связан с потенциальным отсутствием спроса и последующими затруднительными процессами покупки или продажи ЦФА в нужный момент времени	Домохозяйства, малый и средний бизнес, финансовые институты, государство

Безусловно, данные проблемы связаны с новизной проекта внедрения ЦФА в России. Поскольку очевидным является высокое значение его успешной реализации для граждан нашей страны, рассмотрим следующие варианты решения ранее обозначенных проблем.

Решением проблем первой группы является создание каналов коммуникации, где инвесторы, опробовавшие торговлю с использованием ЦФА, могли бы делиться своим покупательским опытом. Немаловажным фактором, направленным на просветительскую деятельность, является привлечение известных блогеров и лидеров мнений, которые смогли бы на понятном для своей аудитории языке объяснить преимущества и предназначение зародившегося рынка ЦФА. Для формирования позитивного образа информационных платформ их представители должны в большей степени выходить в медийное пространство, чтобы потенциально заинтересованные люди видели прозрачность системы и открытость

ее представителей. Помимо привлечения лидеров мнений к процессу повышения осведомленности населения относительно сферы цифровых финансовых активов потребуются обширная работа по подготовке учебной литературы для обучающихся школ и университетов по той же тематике. Авторы также считают необходимым введение блока о цифровых финансовых активах, особенностях их функционирования, оценки и анализа в программы подготовки и аттестации специалистов финансового рынка.

Решением второй группы проблем может выступить создание специальной комиссии по вопросам правового регулирования ЦФА. Она позволила бы структурировать объем работ и поступающих предложений. В данном направлении важен последовательный характер рассмотрения правовых инициатив, так как тема является действительно сложной. Помимо этого, одним из крупнейших участников мировой торговли и по совместительству российским партнером является Китай, имеющий

богатый опыт в сфере вопросов регулирования и развития ЦФА. Именно поэтому обмен опытом в рамках партнерских взаимоотношений в сфере цифровых финансовых технологий был бы крайне полезен. Например, можно создать канал коммуникации между отечественной комиссией по вопросам ЦФА и китайскими экспертами для оперативного формирования идей и обсуждения поступающих инициатив.

Для решения третьей группы проблем Банк России, как мегарегулятор, может выступить посредником для создания единого информационного реестра лиц, являющихся участниками на рынке ЦФА. Важно обеспечить распространение данного реестра среди платформ легализованных и получивших соответствующие лицензии. Необходимо также озаботиться вопросами безопасности информации и сохранения конфиденциальных данных пользователей. Ошибки в этом направлении недопустимы, поскольку они окажут негативное воздействие на формирующийся кредит доверия. Также государственный сервис «Госуслуги» может поспособствовать решению проблем. Его использование в качестве способа регистрации на информационных платформах ЦФА может снизить издержки на процесс идентификации пользователей.

Заключение

Подводя итог, важно отметить, что внедрение передовых технологий в области финансов, активная цифровая трансформация этого сектора и распространение ЦФА означает, что рыночная инфраструктура, экономические субъекты и государство должны идти в ногу со временем, оперативно отвечая вызовам реальности. К таким вызовам относятся проблемы с осведомленностью субъектов о преимуществах ЦФА, пробелы в законодательстве, а также необходимость совершенствования информационных систем, связанных с функционированием рынка ЦФА. Активное внедрение ЦФА

неразрывно связано с рядом рисков, среди которых можно выделить операционные, репутационные, рыночные, системные, правовые и риски ликвидности. Возможными решениями выделенных проблем могут послужить активные работы по повышению просвещенности рыночных игроков о ЦФА, создание комиссий по вопросам правового регулирования данного рынка и создание соответствующих реестров лиц, являющихся ключевыми участниками сферы ЦФА.

Рынок ЦФА способен оказать существенное влияние на экономику нашей страны, поскольку имеет значительные перспективы, однако от качества проработки и развития данного проекта зависит то, сможет ли он выступить драйвером для прорыва в финансовом секторе или будет представлять собой узконаправленную и малозначимую нишу.

Список литературы

1. Федеральный закон «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» от 31.07.2020 № 259-ФЗ (последняя редакция). [Электронный ресурс]. URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_358753/ (дата обращения: 10.02.2024).
2. Спильниченко В.К. Теоретико-практический анализ российских цифровых финансовых активов // Вестник РГГУ. 2023. № 2. С. 102–117.
3. Сорока Э.Ю. Гражданско-правовое регулирование цифровых финансовых активов // Образование и право. 2023. № 6. С. 252–256.
4. Сидельников В.О. Роль цифровых финансовых активов в трансформации глобальной финансовой системы // Юридическая наука и практика: Вестник Нижегородской академии МВД России. 2022. № 4 (60). С. 227–232.
5. Ye Y., Pu Y., Xiong A. The impact of digital finance on household participation in risky financial markets: Evidence-based study from China // PLoS One. 2022 Apr 17 (4). P. 1–16. DOI: 10.1371.
6. Агеев В.А., Власов А.В. Потенциал применения цифровых финансовых активов // Финансовый журнал. 2020. № 6. С. 100–111.
7. Дорофеев В.А. Регулирование цифровых финансовых активов в России и за рубежом // Гуманитарные, социально-экономические и общественные науки. 2023. № 6. С. 129–131.