

Н. П. Моради Сани

*Белорусский государственный экономический университет,
Минск, Беларусь, moradinatallia@gmail.com*

ЦИФРОВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ: ПОНЯТИЕ И ВИДЫ В УСЛОВИЯХ ЦИФРОВОГО РАЗВИТИЯ

В статье рассмотрены подходы к определению цифровых активов или криптоактивов отдельных стран Европейского Союза, дано определение криптовалют согласно законодательству отдельных стран Евразийского экономического союза, Европейским центральным банком и Группой разработки финансовых мер борьбы с отмыванием денег. Автором выделены характеристики цифровой валюты центральных банков, проанализировано определение цифровых активов отдельными странами ЕАЭС. В статье приведена авторская классификация цифровых финансовых инструментов как отдельного классификационного признака финансовых инструментов и охарактеризованы основные составляющие классификации.

Ключевые слова: *цифровые финансовые инструменты, криптовалюта, токены, токенизированные активы, цифровая валюта центральных банков, финансовые инструменты, ценные бумаги, электронные деньги*

N. Moradi Sani

Belarusian State University of Economics, Minsk, Belarus, moradinatallia@gmail.com

DIGITAL FINANCIAL INSTRUMENTS: THE CONCEPT AND TYPES IN THE CONDITIONS OF DIGITAL DEVELOPMENT

The article discusses approaches to the definition of digital assets or crypto assets of individual countries of the European Union and gives a definition of cryptocurrencies in accordance with the legislation of individual countries of the Eurasian Economic Union, the European Central Bank, and the Financial Action Task Force on Money Laundering. The author summarizes the characteristics of the digital currency of central banks, analyzes the definition of digital assets by individual countries of the EAEU. The article presents the author's classification of digital financial instruments as a separate classification feature of financial instruments and identifies the main components of the classification.

Keywords: *digital financial instruments, cryptocurrency, tokens, tokenized assets, central bank digital currency, financial instruments, securities, electronic money*

В условиях цифровизации экономики стремительно возрастает доля финансовых операций, осуществляемых с помощью криптовалют, токенов, токенизированных активов, цифровых валют центральных банков и других видов цифровых активов, которые по своим функциям и характеристикам можно отнести к цифровым финансовым инструментам.

Целью исследования является разработка классификации цифровых финансовых инструментов на основе видов и подходов к определению цифровых активов, а также практик их законодательного регулирования, используемых международными организациями и центральными банками отдельных стран, Европейского союза (ЕС) и странами Евразийского экономического союза (ЕАЭС).

Первыми представителями финансовых инструментов в сфере цифровых технологий явились криптовалюты.

Япония явилась одной из первых стран которая признала в апреле 2017 г. криптовалюту эквивалентом имущественной ценности. Появилась возможность использовать криптовалюту в качестве платежного средства, покупать и продавать неопределенному кругу лиц.

Однако следует различать криптовалюты или виртуальные/ цифровые валюты от электронных денег, которые, в свою очередь, реализуют механизм перевода национальных валют в электронный вид и имеют статус законного платежного средства [1].

Сальвадор стал второй страной, в которой криптовалюта – биткоин имеет статус законного платежного средства с 7 сентября 2021 г.

Рассматривая страны ЕС, можно отметить применение различных подходов к определению, выпуску и обращению криптовалют. Так, Германия рассматривает криптовалюту как частные деньги, единицу расчета и финансовый инструмент для совершения многосторонних клиринговых операций, но не относит ее к электронным деньгам. Например, биткоин был признан Германией финансовым инструментом в марте 2020 г. [2].

Криптовалюта во Франции определяется как «цифровой актив, основанный на криптографии и существующий в распределенном реестре», согласно Управлению по финансовым рынкам Франции (AMF) [3].

Наряду с криптовалютами, можно отметить появление отдельного вида цифровых активов – стейблкоинов (от англ. *stablecoins*). Международный валютный фонд (МВФ) определяет стейблкоин как вид криптоактива, целью которого является поддержание стабильной стоимости по отношению к определенному активу или пулу активов [4, с. 41].

В ЕС стейблкоины могут квалифицироваться **Европейским банковским управлением** как электронные деньги, при соблюдении определенных условий: токен имеет денежную стоимость и хранится в электронном виде; представляет требование к эмитенту; выдается при получении денежных средств и /или с целью проведения платежных операций; принимается лицами, которые не являются эмитентом стейблкоинов [5].

Однако следует отметить, что значительная часть деятельности, связанной с криптовалютой и цифровыми активами, не подпадает под действие действующего законодательства ЕС о финансовых услугах, но может попадать в сферу действия национальных законов, по которым цифровые активы (криптовалюта, токены, токенизированные активы) могут относиться как к финансовым инструментам, так и к электронным деньгам, либо не относиться к вышеперечисленным категориям (рис. 1).



Рис. 1. Схема отнесения цифровых активов по законодательству стран ЕС к различным категориям в зависимости от их характеристик

Среди стран – членов ЕАЭС Республика Беларусь одна из первых внедрила законодательное регулирование цифровой экономики. В стране разработана нормативно-правовая база [6] с необходимой терминологией, регулирующая многие аспекты проведения операций с цифровыми знаками, в т. ч. право владения криптовалютами, токенами для физических и юридических лиц.

В Республике Казахстан несколько позже (25 июня 2020 г.) принят закон, регулирующий цифровые технологии в стране. Согласно принятому закону, были внесены изменения в ранее принятые законодательные акты с целью всестороннего правового регулирования информати-

зации и цифровизации экономики. Например, в Гражданский кодекс Республики Казахстан были внесены изменения, согласно которым цифровые активы определяются как «относящиеся к имущественным благам и правам» [7].

В Российской Федерации только в 2021 г. вступил в силу закон «О цифровых финансовых активах» [8], регулирующий отношения, возникающие при создании, выпуске, хранении и обращении цифровых финансовых активов. Законом определены особенности деятельности оператора информационной системы, в которой осуществляется выпуск цифровых финансовых активов, и оператора обмена цифровых финансовых активов, а также отношения, возникающие при обороте цифровой валюты в Российской Федерации.

Ранее в Гражданский кодекс Российской Федерации был дополнен статьей, дающей определение понятию «цифровые права», реализация которых возможна только в информационной системе без обращения к третьему лицу [9].

В Армении не принято официальных документов в данном направлении, однако страна планирует создать свободную экономическую зону для развития блокчейн-проектов.

Национальный банк Кыргызской Республики отмечает высокие риски, связанные с цифровыми активами, но не планирует препятствовать развитию цифровой экономики и осуществляет мониторинг государственного регулирования цифровых активов в государствах – членах ЕАЭС и за рубежом.

Группа разработки финансовых мер борьбы с отмыванием денег (ФАТФ) (от англ. *Financial Action Task Force on Money Laundering – FATF*) считает, государствам следует использовать принцип «лучше легализовать, нежели запретить» в отношении регулирования операций с криптовалютами, т. к. при этом все цифровые активы будут находиться под надзором и контролем государства [10].

Обратимся к определению криптовалюты (цифровой валюты), которые приведены в законодательстве Республики Беларусь, Российской Федерации, а также ФАТФ и Европейским центральным банком (ЕЦБ) (табл. 1).

Таблица 1

Определение криптовалют по законодательству отдельных стран ЕАЭС, ЕЦБ и ФАТФ

Страна/банк	Определение
Беларусь	Криптовалюта – биткоин, иной цифровой знак (токен), используемый в международном обороте в качестве универсального средства обмена
Россия	Цифровая валюта – совокупность электронных данных, содержащихся в информационной системе, которые предлагаются и (или) могут быть приняты в качестве средства платежа, не являющегося денежной единицей Российской Федерации, денежной единицей иностранного государства и (или) международной денежной или расчетной единицей, и (или) в качестве инвестиций и в отношении которых отсутствует лицо, обязанное перед каждым обладателем таких электронных данных, за исключением оператора и (или) узлов информационной системы
ЕЦБ	Криптовалюта (виртуальная валюта) – нерегулируемая цифровая денежная единица, эмитируемая и обычно контролируемая разработчиками, используемая и признаваемая членами определенных виртуальных сообществ
ФАТФ	Криптовалюты (цифровая валюта) – цифровое представление стоимости, которое может быть передано в цифровом виде и функционирует как средство обмена; и/или расчетная единица; и/или хранилище стоимости, но не имеет статус законного платежного средства

Согласно табл. 1, ни одна дефиниция не определяет криптовалюту единым платежным средством. Криптовалюты характеризуются как денежная (расчетная) единица (ЕЦБ и ФАТФ) и наделяются функцией средства обмена или платежа (Беларусь, Россия, ФАТФ). Хотелось бы отметить, что законодательство Российской Федерации не признает цифровые валюты ни денежной, ни расчетной единицей, закрепляя за ними только функцию средства платежа. Таким образом, закон дает определение цифровой валюты, но запрещает ее использование для оплаты товаров и услуг, поскольку цифровые валюты не являются законным платежным средством в России, т. е. не приравнены к рублю.

Кроме криптовалют, широкое распространение получили и блокчейн технологии или технологии распределенного реестра (англ. *Distributed Ledger Technology, DLT*).

В декабре 2020 г. Правительство Германии приняло Закон о введении электронных (цифровых) ценных бумаг (EWpG-E), который разрешил выпускать отдельные ценные бумаги (облигации на предъявителя и некоторые сертификаты акций на предъявителя) применяя блокчейн технологии. Также, с 1 июля 2021 г., Федеральный совет Германии утвердил закон, разрешающий инвестиционным фондам инвестировать до 20 % средств в цифровые активы, что приравнивает их к полноценным финансовым инструментам [2]. Соответствующее законодательство разработано и во Франции.

Также в условиях цифрового развития мировых экономик, многие центральные банки проводят исследования, тестируют и выпускают в рамках пилотных проектов цифровую валюту центрального банка (ЦВЦБ), которая является цифровым дополнением наличной и безналичной формы денег и, по мнению автора, выступает новым цифровым финансовым инструментом.

Среди стран ЕАЭС только две страны Россия и Казахстан приступили к разработке и тестированию пилотных проектов по внедрению ЦВЦБ.

Национальный банк Республики Беларусь запланировал изучение наилучших мировых практик и технических решений в целях проведения исследований и подготовки создания собственной цифровой валюты.

Рассмотрим подход к определению и функциям ЦВЦБ со стороны Банка России, который заявляет, цифровой рубль не является криптовалютой, т. к. является обязательством центрального банка. Таким образом, цифровой рубль будет равнозначен наличному и безналичному российскому рублю и будет выполнять три основные функции денег: мера стоимости, средство платежа и средство накопления [11].

Рассматривая страны ЕАЭС, можно отметить, что белорусское и казахское законодательства содержат определение токена, как цифрового знака в виде записи в реестре блоков транзакций (блокчейне), иной распределенной информационной системе, которая удостоверяет наличие у владельца цифрового знака (токена) прав на объекты гражданских прав и (или) является криптовалютой [6], по законодательству Беларуси и как вид цифрового актива, являющийся цифровым средством учета, обмена и удостоверения имущественных прав – по законодательству Казахстана [7].

Все цифровые знаки объединяются в цифровые активы, согласно ФАТФ, или в цифровые финансовые активы, согласно закону Российской Федерации (табл. 2).

Таблица 2

Определение цифровых активов согласно ФАТФ и законодательству отдельных стран ЕАЭС

Страна/банк	Определение
ФАТФ	Цифровой актив – это цифровое представление стоимости, которая может быть продана или передана в цифровой форме и может использоваться для целей оплаты или инвестирования (не относится к национальным валютам, ценным бумагам)

Страна/банк	Определение
Россия	Цифровыми финансовыми активами признаются цифровые права, включающие денежные требования, возможность осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам, права участия в капитале непубличного акционерного общества, право требовать передачи эмиссионных ценных бумаг, которые предусмотрены решением о выпуске цифровых финансовых активов в порядке, установленном законом, выпуск, учет и обращение которых возможны только путем внесения записей в информационную систему на основе распределенного реестра, а также в иные информационные системы
Казахстан	Цифровой актив – имущество, созданное в электронно-цифровой форме с применением средств криптографии и компьютерных вычислений, не являющееся финансовым инструментом, а также электронно-цифровая форма удостоверения имущественных прав

На основе проведенного анализа, можно сделать вывод, что цифровые активы, в частности относящиеся к цифровым финансовым активам, включают в себя отдельные характеристики традиционных финансовых инструментов, т. к. могут давать право на денежные требования, а также возможность осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам. Также токенизированные активы могут предоставлять право участия в капитале акционерного общества или давать право требовать передачи эмиссионных ценных бумаг. Данные активы могут выступать финансовым инструментом инвестирования и финансирования. Таким образом, автором предлагается выделить дополнительный классификационный признак финансовых инструментов – цифровые финансовые инструменты, классификация которых приведена на рис. 2.

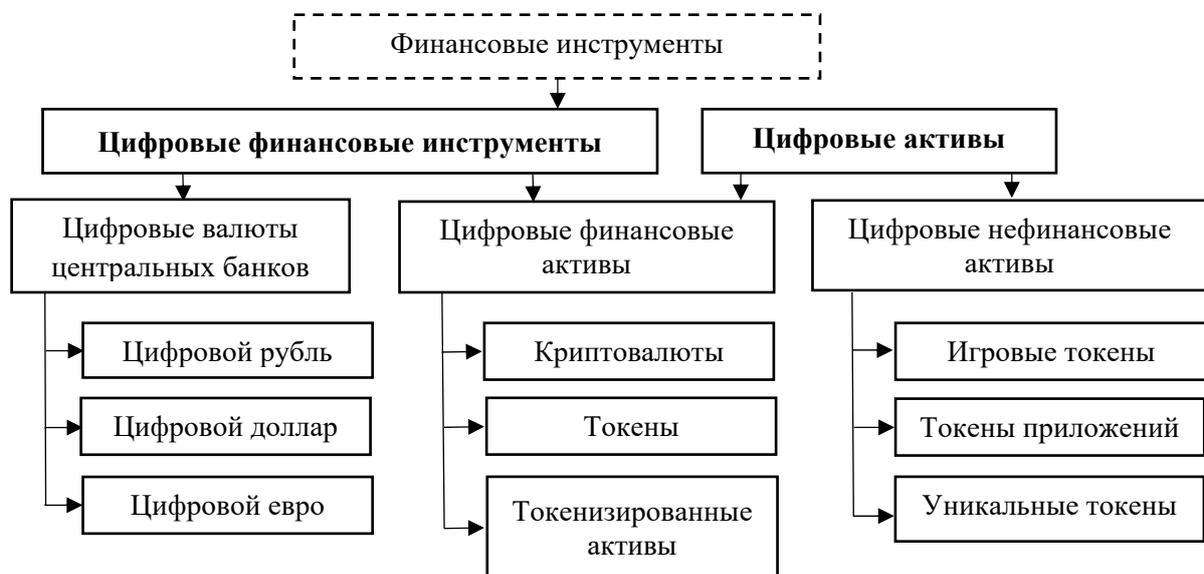


Рис. 2. Классификация цифровых финансовых инструментов и цифровых активов

По мнению автора, цифровые валюты центральных банков следует выделить в отдельную категорию цифровых финансовых инструментов, т. к. они представляют собой цифровую форму денег и выполняют 3 основные функции денег, в то время как цифровые финансовые активы выполняют функцию средства платежа и выступают объектом инвестирования.

Разделение цифровых активов на финансовые и нефинансовые вызвано необходимостью отделить различного рода токены (токены – ценные бумаги, пользовательские токены, токены-активы). Так, токены, принадлежащие к цифровым финансовым активам, могут выступать объектом инвестирования и финансирования, подобно ценным бумагам, но в то же время имеется

множество токенов используемых для входа в пользовательское приложение или представляющих собой право на цифровой работы (уникальные токены).

Список использованных источников

1. Регулирование криптовалют: исследование опыта разных стран [Электронный ресурс] // ЕЭК. – 2022. – Режим доступа: <http://www.eurasiancommission.> – Дата доступа: 20.03.2022.
2. *Jünemann, M.* EWpG: German Ministries publish draft for a new Electronic Securities Act [Electronic resource] / M. Jünemann, J. Wirtz // Bird&Bird. – Mode of access: <https://www.twobirds.com/en/insights/2020/germany/german-ministries-publish-draft-for-a-new-electronic-securities-act.> – Date of access: 20.03.2022.
3. Регулирование криптодеятельности во Франции [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://iqdecision.com/regulirovanie-kriptodeyatelnosti-vo-francii.> – Дата доступа: 21.03.2022.
4. Global financial stability report / International Monetary Fund. Publications Services. – Washington, 2021. – 100 p.
5. Криптовалюты и блокчейн как атрибуты новой экономики [Электронный ресурс] // ЕЭК. – Режим доступа: <http://www.eurasiancommission.> – Дата доступа: 21.03.2022.
6. О развитии цифровой экономики [Электронный ресурс] : Декрет Президента Респ. Беларусь, 21 дек. 2017 г., № 8 // Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2022.
7. О внесении изменений и дополнений в некоторые законодательные акты Республики Казахстан по вопросам регулирования цифровых технологий [Электронный ресурс] : Закон Респ. Казахстан от 25.06.2020 г. № 347-VI // Юрист. – Режим доступа: https://online.zakon.kz/Document/?doc_id=34230083&pos=2;-108#pos=2;-108. – Дата доступа: 21.03.2022.
8. О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации [Электронный ресурс] : Федер. Закон, 1 янв. 2021 г., № 259-Ф // КонсультантПлюс. – Режим доступа: <https://www.consultant.ru.>
9. Гражданский кодекс Российской Федерации [Электронный ресурс] : 30 нояб. 1994 г., № 51-ФЗ : в ред. Фед. Закона Рос. Федерации от 28.06.2021, № 225-ФЗ // Консультант Плюс: Российская Федерация. – Режим доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142/.](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142/)
10. FATF Glossary [Electronic resource] // FATF. – Mode of access: [http://www.fatf-gafi.org/glossary/u-z/.](http://www.fatf-gafi.org/glossary/u-z/) – Date of access: 23.03.2022.
11. Цифровой рубль. Доклад для общественных консультаций // Банк России. – М., 2020. – 48 с.