

# РЕГУЛИРОВАНИЕ В КРИПТОИНДУСТРИИ: СОСТОЯНИЕ, СТРАТЕГИИ И ЭФФЕКТЫ

Центр финансовых инноваций и безналичной  
экономики Московской школы управления  
**СКОЛКОВО**

© 2018 Московская школа управления СКОЛКОВО

Все права защищены. Никакая часть настоящего отчёта не может быть воспроизведена в какой бы то ни было форме и какими бы то ни было средствами, включая размещение в сети Интернет и в корпоративных сетях, а также запись в память ЭВМ для частного или публичного использования, без письменного разрешения владельца авторских прав. Содержащиеся в настоящем отчёте аналитические исследования являются выражением мнения авторов исследования, в том числе с использованием информации третьих лиц. Хотя источники приведенных в данном отчёте сведений и данных считаются надежными, авторы исследования и владелец авторских прав не дают никаких заверений или гарантий, прямых или подразумеваемых, в отношении точности или полноты информации, на которой основано содержание настоящего документа.

## Оглавление

|   |    |
|---|----|
| <b>РЕЗЮМЕ</b> .....   | 3  |
| <b>ВВЕДЕНИЕ</b> .....   | 6  |
| <b>СЕКЦИЯ 1. ПРИЧИНЫ ДЛЯ КРИПТОРЕГУЛИРОВАНИЯ</b> .....  | 10 |
| <b>СЕКЦИЯ 2. ОБЗОР ДЕЙСТВИЙ РЕГУЛЯТОРА</b> .....  | 14 |
| <b>Публичное заявление</b> .....  | 14 |
| <b>Налогообложение</b> .....  | 15 |
| Налог на товары и услуги .....  | 16 |
| Налоги на доход от капитализации и продажи финансовых активов, НДФЛ и корпоративный налог ..... | 17 |
| Налог на добавленную стоимость .....  | 20 |
| Освобождение от налогов.....  | 22 |
| Отсутствие «лучшего» подхода к налогообложению .....  | 23 |
| <b>Соблюдение AML и CFT правил</b> .....  | 25 |
| <b>Лицензирование</b> .....   | 29 |
| <b>Создание криптохабов</b> .....   | 35 |
| <b>Запрет на криптовалюты</b> .....   | 38 |
| <b>СЕКЦИЯ 3. ЦИФРОВЫЕ ВАЛЮТЫ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА: МИФ ИЛИ РЕАЛЬНОСТЬ?</b> .....                  | 41 |
| <b>Что такое ЦВЦБ?</b> .....  | 41 |
| <b>СТРАТЕГИИ РЕГУЛИРОВАНИЯ: КАК РЕГУЛЯТОР ПОДХОДИТ К ПРОЦЕССУ?</b> .....                        | 51 |
| <b>Как регулятор подходит к процессу регулирования?</b> .....                                   | 51 |
| Реагирование vs проактивность .....   | 51 |
| <b>Какие подходы применять для регулирования криптоиндустрии?</b> .....                         | 52 |
| Новые подходы vs старые подходы.....  | 52 |
| Реагирование и старые подходы.....  | 54 |
| Проактивность и старые подходы .....  | 54 |
| Реагирование и новые подходы .....  | 54 |
| Проактивность и новые подходы.....  | 54 |
| <b>ЗАКЛЮЧЕНИЕ</b> .....   | 56 |
| <b>FUN FACTS</b> .....  | 59 |
| <b>БИБЛИОГРАФИЯ</b> .....   | 61 |

## РЕЗЮМЕ

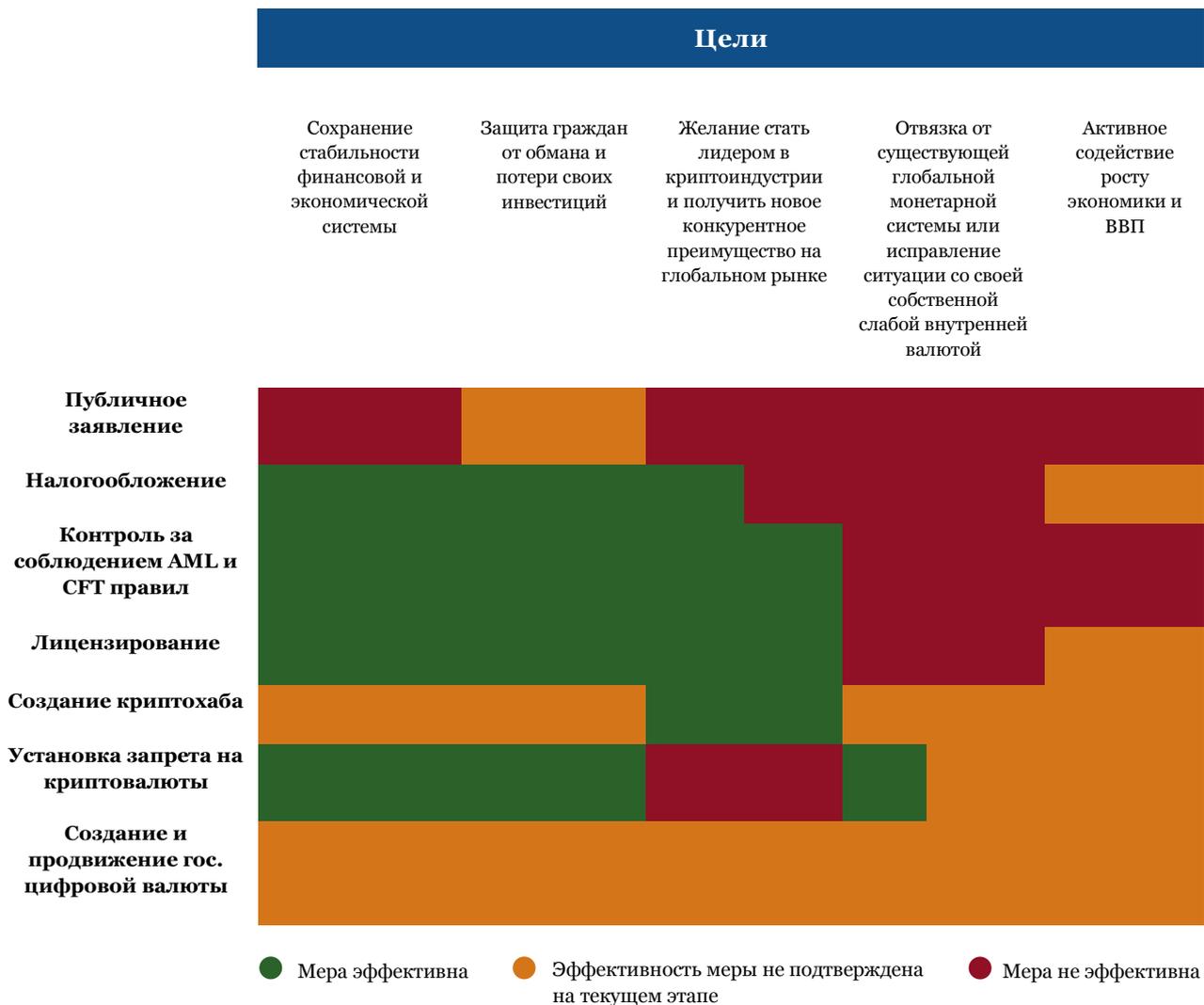
2018 год можно обозначить годом регулирования криптоиндустрии. Большинство стран мира создают рабочие группы по разработке законов, а в некоторых случаях принимают полноценные законопроекты по регулированию действий участников в криптоиндустрии. Из 235 рассмотренных стран, около 35 уже высказали свое мнение по поводу регулирования криптоиндустрии, однако позиции многих регуляторов по этому вопросу довольно часто претерпевают изменения.

Данный отчет — первый в серии отчетов Центра Финансовых Инноваций и Безналичной Экономики Московской школы управления SKOLKOVO, посвященных криптоиндустрии. Он анализирует мировой опыт крипторегулирования и классифицирует возможные стратегии регуляторов. Отчет будет полезен не только регуляторным и государственным органам, но и другим участникам экосистемы криптоэкономики: представителям бизнеса, лоббирующим регуляторные инициативы, компаниям, которые активно участвуют в криптоиндустрии и занимаются криптодеятельностью, физическим лицам, рассматривающим трейдинг как на любительском, так и на профессиональном уровне, и всем, кто заинтересован в глобальном развитии криптоиндустрии. Регулирование является одной из фундаментальных областей, которую необходимо учитывать при построении собственных стратегий взаимодействия с криптоиндустрией, а также для идентификации направления развития текущего состояния рынка.

### Ключевые выводы:

1. 5 ключевых причин, которые мотивируют регулирование криптоиндустрии, включают в себя:
  - сохранение стабильности финансовой и экономической системы;
  - защиту граждан от обмана и потери своих инвестиций;
  - желание стать лидером в криптоиндустрии и получить новое конкурентное преимущество на глобальном рынке;
  - отвязку от существующей глобальной монетарной системы или исправление ситуации со своей собственной слабой внутренней валютой;
  - активное содействие росту экономики и ВВП.
2. 7 основных действий со стороны регулятора, направленных на криптоиндустрию:
  - публичное заявление;
  - налогообложение;
  - лицензирование;
  - контроль за соблюдением правил AML и CTF;
  - создание криптохаба;
  - установка запрета на участие в криптоиндустрии;
  - создание и продвижение государственной криптовалюты.

3. Эффективность перечисленных мер на достижение вышеуказанных целей:



4. Стратегии крипторегулирования на базе текущего поведения регуляторов выглядят следующим образом:



## ВВЕДЕНИЕ

В течение последних нескольких лет технологические инновации, развитие криптографии, а также изменения в восприятии финансовой системы некоторыми группами населения привели к прорыву в еще одной части финансового рынка — в валютах. В 2008 году некто под псевдонимом Сатоши Накамото загрузил в публичный доступ статью о биткоине, что по многим источникам расценивается, как начало рассуждений и разработок в области криптовалют.

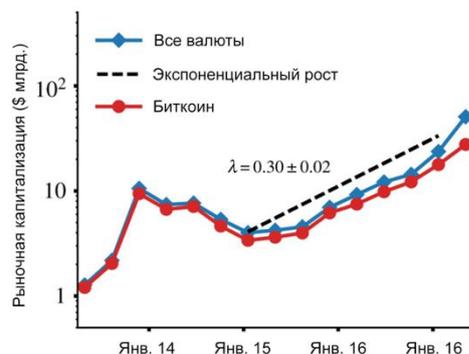
Криптовалюты — это цифровые или виртуальные валюты, используемые в качестве средства обмена в цифровом пространстве (Интернете), в основании которых лежит технология распределенного реестра (далее — РР). Часть «крипто» обозначает, что данная цифровая валюта использует криптографию для защиты и проверки транзакций, а также для контроля создания новых единиц конкретной валюты. Существует специальный цифровой распределенный реестр, иначе говоря, цифровая база данных, находящаяся либо в открытом, либо в ограниченном доступе, в которой отражены все операции с использованием криптовалюты. Данные записи невозможно изменить без выполнения условий, определенных техническим протоколом системы.

Стоит подчеркнуть, что **криптовалюты — это подвид токенов**. Чаще всего отличие криптовалюты от токена заключается в том, что криптовалюта — это нативный/оригинальный токен, который первым появился на блокчейне одновременно с запуском и с которым конкретный РР ассоциируется. Токен, в свою очередь, — это взаимозаменяемая (fungible) цифровая единица, которая представляет ценность базового актива в цифровом пространстве, позволяющая при передаче через Интернет (с записью на блокчейне) передать право контроля над активом/сущностью другому лицу.

Криптовалюта может иметь ограниченное предложение (например, по некоторым данным, количество биткоинов ограничено 21 млн), а может быть неограниченным в зависимости от изначальной архитектуры валюты.

В работе ElBahrawy et al. (2017) авторы изучили **1469 валют** и показали, что капитализация всех криптовалют увеличивалась **экспоненциально** с января 2015 по май 2017, в то время как доля биткоина в общей капитализации постепенно уменьшается.

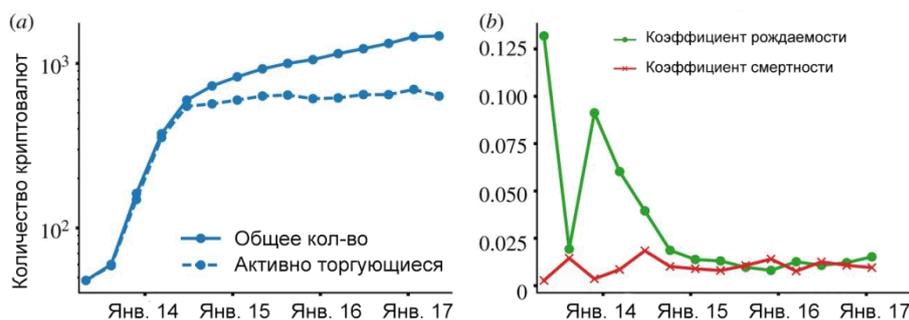
**РИС. 1. ИЗМЕНЕНИЕ РЫНОЧНОЙ КАПИТАЛИЗАЦИИ КРИПТОВАЛЮТ В \$ МЛРД**



Адаптировано из исследования ElBahrawy et al. (2017). Изменение рыночной капитализации, по усредненным данным за 15 недель, в период с апреля 2013 года по май 2017 г., для всех криптовалют (синяя линия) и для Биткоина (красная линия). Пунктирная линия представляет собой экспоненциальную кривую  $f(t) \sim e^{\lambda t}$  с  $\lambda = 0.3$

Авторы также отмечают, что самый большой рост количества криптовалют был в промежутке с середины 2013 до середины 2014 года. Однако, несмотря на это, несколько рыночных показателей стабилизировались после середины 2014 г. К ним относятся количество активно-торгующихся криптовалют, распределение доли рынка и оборот криптовалют.

**РИС. 2-3. ИЗМЕНЕНИЕ КОЛИЧЕСТВА КРИПТОВАЛЮТ И ИХ КОЭФФИЦИЕНТ РОЖДАЕМОСТИ/СМЕРТНОСТИ**



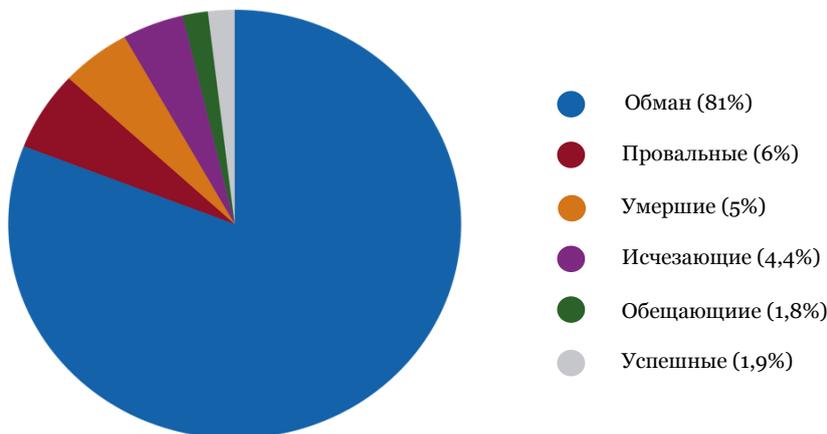
Адаптировано из исследования ElBahrawy et al. (2017). Изменение количества криптовалют. График (a) представляет собой количество криптовалют, которые когда-либо входили на рынок (заполненная линия) с апреля 2013 года, и количество активно торгуемых криптовалют (пунктирная линия). График (b) — рассчитанный во времени коэффициент рождаемости и смертности криптовалют. Коэффициент рождаемости (соответственно, смерти) измеряется как доля криптовалют, входящих (соответственно, покидающих) рынок на данной неделе, по сравнению с количеством живых криптовалют в этот момент. Данные усредняются за 15 недель.

Многие криптовалюты как быстро появляются, так и быстро отмирают, собственно, как и другие токены. Именно по этой причине значительная доля инвесторов пострадала от мошеннических организаций, которые собирали деньги на ICO, а затем исчезали со всеми привлеченными средствами.

Dowlat и Hodapp в своей работе *ICO Quality: Development & Trading* разделили все проекты по выпуску «монет» на 6 категорий: **обман (81%)**, провальные (6%), умершие (5%), исчезающие (4,4%), обещающие (1,8%) и **успешные (1,9%)<sup>1</sup> — мошеннических ICO было приблизительно в 40 раз больше, чем успешных.**

<sup>1</sup> <https://news.bitcoin.com/80-of-icos-are-scams-only-8-reach-an-exchange/>

РИС. 4. МОНЕТЫ/ТОКЕНЫ С РЫНОЧНОЙ КАПИТАЛИЗАЦИЕЙ \$ 50+ МЛН

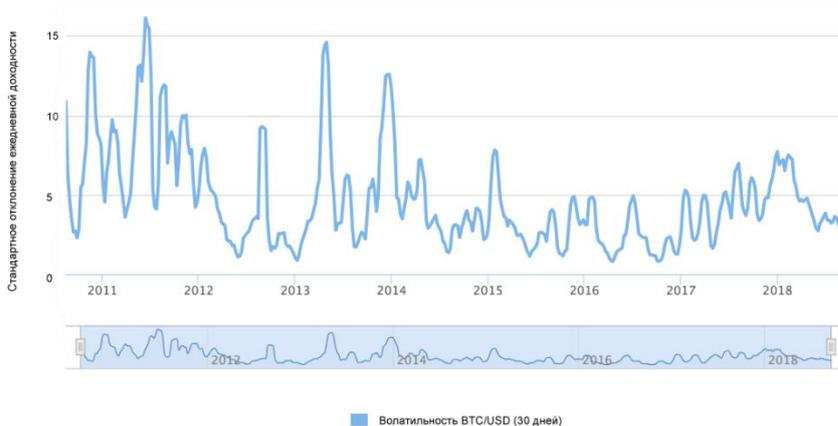


Источник: Адаптировано из исследования Dowlat и Hodapp. (2018)

В исследовании ElBahrawy et al. (2017) отмечается, что количество валют, с апреля 2013 г. по май 2017 г., было 1469. Согласно Coinmarketcap, по состоянию на август 2018 года уже существует 1737 криптовалют<sup>2</sup>

Быстрые изменения на рынке и большое количество обмана инвесторов дали толчок тому, что подобный рисковый и очень волатильный рынок (см. Индекс Волатильности биткоина на рис. 5), который стал популярным среди обычных людей из-за своей открытости и доступности, стал нуждаться в регулировании как по мнению государственных органов, отвечающих за экономическую стабильность, так и со стороны непосредственных участников рынка.

РИС. 5. ИНДЕКС ВОЛАТИЛЬНОСТИ БИТКОИНА ЗА ПЕРИОД С 08.2010 ПО 09.2018



Источник: Адаптировано с сайта [www.buybitcoinworldwide.com/volatility-index/](http://www.buybitcoinworldwide.com/volatility-index/)  
<sup>2</sup> Анализ авторов сайта <https://coinmarketcap.com/all/views/all/>

Данный отчет посвящен обзору мирового регулирования криптоиндустрии. Первая секция посвящена анализу поведения регуляторов разных стран по отношению к регулированию криптоиндустрии и основным причинам к его применению. Вторая секция состоит из 5 частей, каждая из которых описывает тип регулирования, существующий на текущий момент в криптоиндустрии, основные мотивы к его использованию и кейсы, лучше всего отражающие его применение. Третья секция посвящена анализу цифровых валют центрального банка, которые являются одним из возможных ответов государства на криптовалютный бум наряду с регулированием.

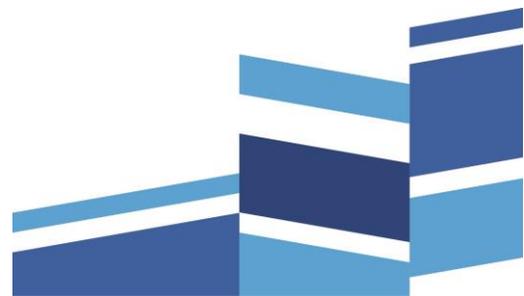
## **СЕКЦИЯ 1. ПРИЧИНЫ ДЛЯ КРИПТОРЕГУЛИРОВАНИЯ**

Несмотря на то, что криптовалюты начали набирать популярность у широкой аудитории только в течение последних нескольких лет, разговоры о регулировании криптоиндустрии среди регуляторов разных стран начались еще в 2013 году, когда криптовалютная мания только зарождалась и исключительно энтузиасты, которым данная тема была интересна, владели и обменивались биткоинами. Так, например, еще до появления Ethereum — второй по распространенности криптовалюты и первого из альткоинов<sup>3</sup> — Австралия в 2013 году объявила, что биткоин является нематериальной собственностью, которая считается электронным платежным средством и с которого взимается налог на товары и услуги. Правда в 2014 г. АТО (Австралийская налоговая организация) заключила, что биткоин — это актив, и продолжила изменять законодательные нормативы, касающиеся криптоиндустрии вплоть до 2018 г. Австралия — лишь пример, и далеко не единственная страна, которая заинтересовалась регулированием биткоина и других криптовалют.

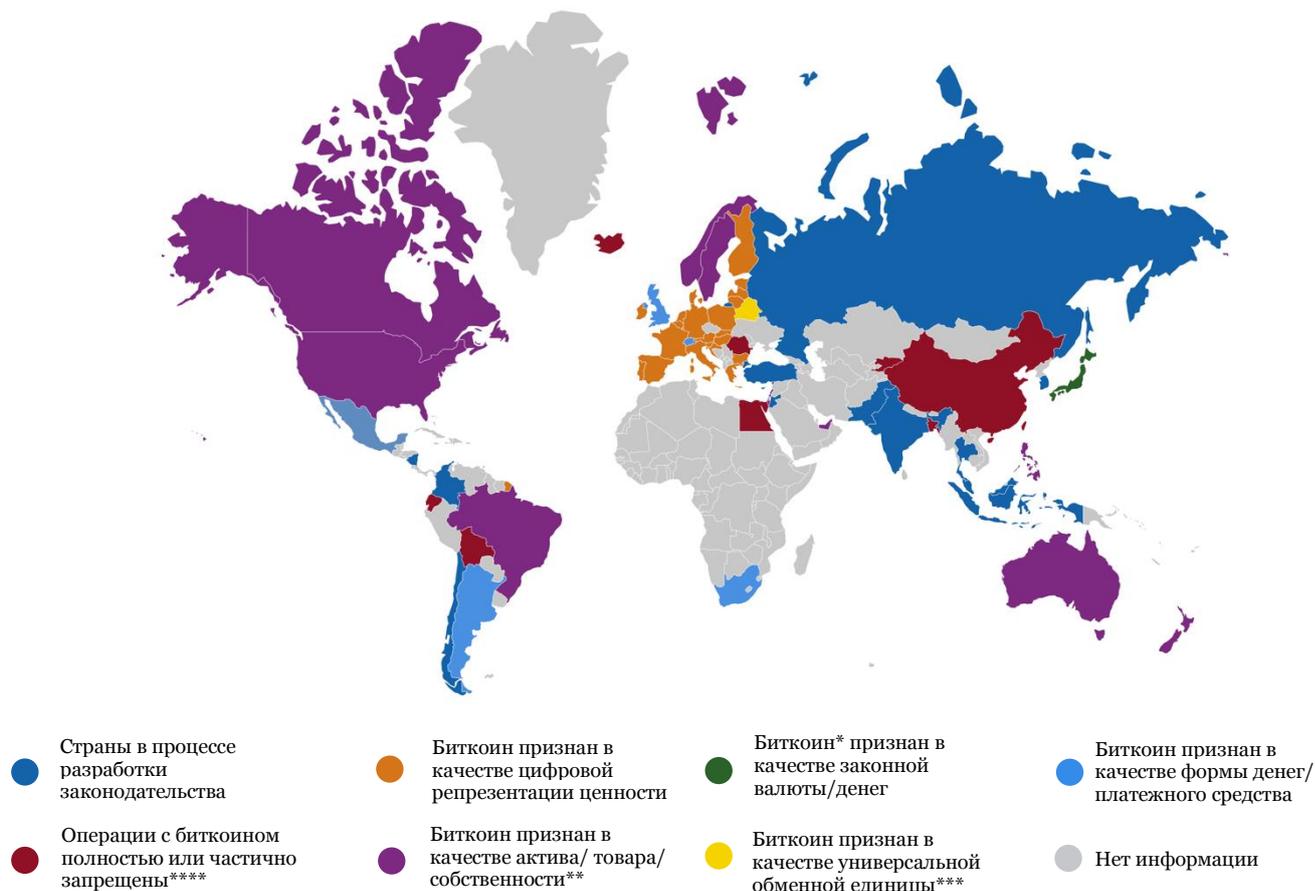
Как видно из **Карты 1**, почти все страны каким-то образом высказались о своем отношении и восприятии биткоина как главного представителя виртуальных валют. Большинство стран находится в процессе разработки законодательства, однако есть и страны-новаторы, такие как Япония, где биткоин признан законным платежным средством; Республика Беларусь, где токены (криптовалюты в том числе) считаются универсальной обменной единицей, и Евросоюз, где токены были определены как цифровое отражение ценности.

---

<sup>3</sup> Альткоины — криптовалюты, альтернативные биткоину.



**Карта 1. Определение биткоина в разных странах**



\* Биткоин в большинстве случаев отображает отношение ко всем криптовалютам и выбран для упрощения  
 \*\* Под позицией ОАЭ в данном контексте рассматривается позиция Дубая по данному вопросу  
 \*\*\* Белоруссия - единственная страна, где официально принято подобное определение  
 \*\*\*\* Частично операции с биткоином запрещены только в Исландии, в остальных странах полностью

По результатам анализа открытых источников, регулирование криптоиндустрии может быть обусловлено несколькими ключевыми причинами. Во-первых, это желание сохранить стабильность финансовой и экономической системы. В некоторых странах криптоиндустрия начала играть настолько весомую роль, что оставить ее без внимания было бы излишне рискованно. Например, Колумбия стала третьей страной в мире, после Китая и Нигерии (и номер 1 в Латинской Америке) по темпам роста биткоин-транзакций,

которые выросли на 1200% в 2017 году. При этом криптовалютный сектор стал приносить колумбийской экономике почти столько же, сколько туризм, на который приходится чуть более 2% ВВП. Такое развитие индустрии заставляет регуляторов задуматься о том, как поддержать стабильность и не потерять контроль над страной, которая начинает зависеть от чего-то, что лишь косвенно поддается контролю из-за децентрализованного характера и глобальности в использовании и распространении.

Во-вторых, некоторые государства хотят защитить своих граждан от обмана и потери своих вложений. Существуют страны-лидеры в крипторегулировании, наиболее яркий пример из которых — Япония, где уже существуют достаточно полные законы, касающиеся работы криптоиндустрии, включая подходы к лицензированию компаний и налогообложению всех участников. Создание подобных законов как раз было вызвано тем, что значительная доля японцев пострадала от взломов криптобирж и разоренных компаний-однодневок, собиравших денег на ICO и затем исчезавших навсегда. В отличие от Японии, которая пошла по пути продуманного регулирования, чтобы предотвратить возможные негативные последствия активно развивающейся криптоиндустрии, некоторые страны, испытав ряд проблем в связи с развитием и активным использованием криптовалют, разрешив их изначально, — начали их запрещать (к примеру, Китай). При этом некоторые страны не разрешали их даже изначально, чтобы избежать непредсказуемых последствий. Пример страны из данной категории — Египет, где запрет на транзакции с биткоином связали с религиозными постулатами.

Некоторые страны, запретив изначально всё, что связано с криптоиндустрией, наоборот, начинают разрабатывать регулирование (Россия и Вьетнам), понимая, что запрет — излишне радикальная мера, и пытаясь разработать комплексное регулирование, чтобы развивать индустрию в выгодном для страны направлении. Поэтому третья причина для разработки регулирования, выделенная в данном отчете — желание стать лидером в криптоиндустрии и получить новое конкурентное преимущество на глобальном рынке. Швейцария, Люксембург, Гонконг, Белоруссия, Армения и другие государства, поддерживающие развитие инноваций, желая стать первым криптохабом в мире, детально прописали регулирование, вдобавок предоставляя налоговые послабления для привлечения инновационного криптобизнеса, которому проще и понятнее функционировать в местах, где их деятельность четко определена и не облагается налогами.

Четвертой немаловажной для некоторых государств причиной является отвязка от существующей глобальной монетарной системы или исправление ситуации со слабой национальной валютой. Ключевые примеры — это Эквадор и Венесуэла, которые уже выпустили и протестировали использование государственных цифровых валют. Неудачный кейс Эквадора более подробно описан в секции про цифровые валюты центрального банка данного отчета.

Последняя причина, которая может спровоцировать регулирование криптоиндустрии — это активное содействие росту экономики и увеличение ВВП. Для многих островных государств, которые знамениты офшорной репутацией, криптоиндустрия стала новым источником доходов, так как многие криптовалютные бизнесы начали регистрироваться и

вести свою операционную деятельность в данных странах. Для ряда подобных государств введение собственной криптовалюты — это мера стимулирования своей экономики (для примеров см. Секцию 3).

Эти пять причин являются ключевыми мотиваторами для введения регулирования в криптоиндустрии, но, помимо причин введения регулирования, необходимо выделить и 7 основных действий со стороны регулятора, направленных на криптоиндустрию:

- - публичное заявление;
- - налогообложение;
- - лицензирование;
- - контроль за соблюдением правил AML и CTF;
- - создание криптохаба;
- - установка запрета на участие в криптоиндустрии;
- - создание и продвижение государственной криптовалюты.

Многие государства либо уже выбрали, либо только находятся в процессе выбора того или иного набора инструментов. Каждая из данных мер проанализирована более подробно в последующих секциях отчета.

## СЕКЦИЯ 2. ОБЗОР ДЕЙСТВИЙ РЕГУЛЯТОРА<sup>4</sup>

### Публичное заявление

#### Мотивация к использованию и ожидаемые эффекты

Публичное заявление Центрального банка о криптоиндустрии было первой реакцией на ее активное развитие и было сделано почти всеми странами. Надо отметить, что заявления были и негативными (о том, что ЦБ страны не поддерживает всё, что связано с криптовалютами), и позитивными (о том, что криптоэкономика может стать приоритетом для страны) и нейтральными (о том, что все участники криптоиндустрии несут риски самостоятельно, так как данная сфера пока не регулируется).

Однако можно выделить два типа стран — те, что сделали какое-либо заявление и продолжили работать над разработкой регулирования и те, что таким образом сняли с себя ответственность за любые настоящие или будущие происшествия, связанные с криптоиндустрией.

Подобная публичная огласка не является мерой как таковой, но может служить предупреждением или, наоборот, стимулированием к действию для некоторых участников рынка. В первом случае, есть возможность, что заявление ЦБ частично защитило некоторые группы граждан, которые от непонимания могли допустить ошибку, думая, что их вложения и действия защищены от обмана с законодательной стороны. Данная мера сдерживает реагирующих (часто неподготовленных) участников рынка от необдуманных действий в криптоиндустрии. Во втором случае, это своеобразный сигнал для инвесторов, бизнесменов и трейдеров о том, что страна открыта для развития криптоэкономики.

ТАБЛИЦА 1. ЭФФЕКТИВНОСТЬ МЕРЫ «ПУБЛИЧНОЕ ЗАЯВЛЕНИЕ»

|                     | Цели   |   |  |   |   |
|---------------------|--|---|--|---|---|
|                     | Сохранение стабильности финансовой и экономической системы | Защита граждан от обмана и потери своих инвестиций    | Желание стать лидером в криптоиндустрии и получить новое конкурентное преимущество на глобальном рынке | Отвязка от существующей глобальной монетарной системы или исправление ситуации со своей собственной слабой внутренней валютой | Активное содействие росту экономики и ВВП |
| Публичное заявление | ●  | ●   | ●  | ●   | ●   |
|                     | ● Мера эффективна  | ● Эффективность меры не подтверждена на текущем этапе | ● Мера не эффективна   |   |   |

<sup>4</sup> Все данные указаны на сентябрь 2018

## Налогообложение

### Мотивация к использованию и ожидаемые эффекты

Налогообложение — самый распространенный метод регулирования. Государство начинает осознавать, что большинство участников крипторынка заходят на него для получения достаточного дохода/прибыли от участия в торговле/обмене криптовалют или токенов из-за сильной волатильности последних. В свою очередь, за счет налогообложения государство не только может получить дополнительный доход в казну, но еще и (в рамках действий по минимизации мошеннической активности на рынке) сократить количество неподготовленных и подозрительных участников, желающих участвовать в подобных рискованных инициативах.

### Каналы

Налоговые ставки варьируются от страны к стране, равно как и объекты налогообложения. В основном, главная причина применения различных ставок налогообложения — это отличия на государственном уровне в определении того, что такое криптовалюта и, соответственно, уже существующие ставки налогов. Большинство стран на текущий момент (по данным из открытых источников — около 18) рассматривают криптовалюты в качестве актива (напр. Бразилия, Болгария, Австралия), золота или другого биржевого товара (напр. Австрия, Канада). Однако некоторые из государств иногда определяют их как «собственность» (Израиль), частные деньги (Великобритания, Германия) или законное платежное средство (Япония) (см. Карту 1). Определение биткоина и других виртуальных валют во многих странах проходило эволюцию. Так, например, как было отмечено ранее, в Австралии из «нематериальной собственности» криптовалюты перешли в категорию финансовых активов, что сразу повлияло на то, какие налоги должны платить резиденты страны, участвующие в торговле виртуальных валют (см. Кейс 1). Более того, налогообложение также зависит от текущего законодательства, так как не все страны разработали специальные законопроекты, направленные на регулирование криптовалют, а скорее, пытались обосновать налогообложение криптовалют с помощью текущего законодательства, присваивая ему статус финансового актива или товара/собственности.

В общем и целом, следующие события облагаются налогом, и именно о них будет идти речь в этом отчете:

- обмен криптовалюты на фиатную валюту (например, USD, EUR и др.);
- обмен криптовалюты на другие криптовалюты;
- использование криптовалюты для покупки товара или услуги;
- получение криптовалюты в результате форка или майнинга.

Однако есть события, которые чаще всего налогом не облагаются:

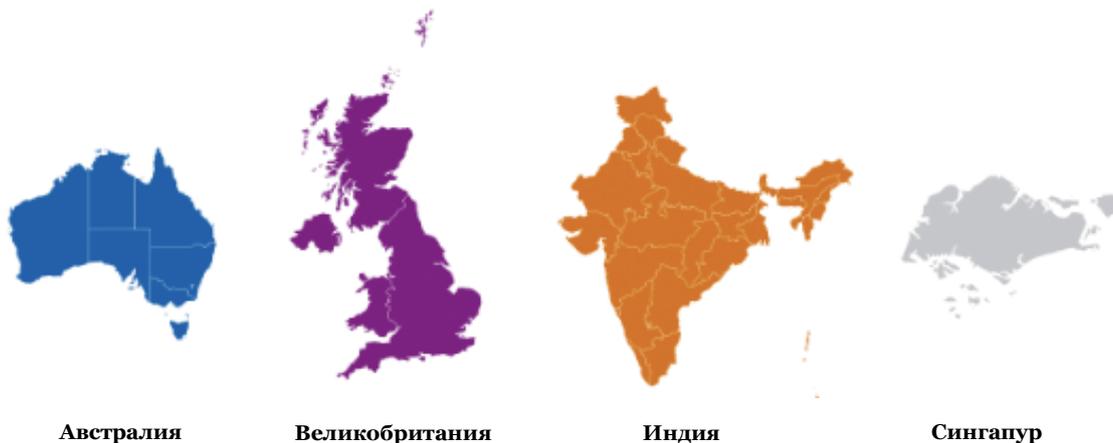
- покупка криптовалюты с помощью фиатных валют;
- передача криптовалюты организации, освобожденной от уплаты налогов;
- дарение криптовалюты (однако, если размер дарения достаточно большой, это может спровоцировать необходимость уплаты налога на дарение);
- перевод криптовалюты между кошельками клиента.

Эти операции также могут начать попадать под налогообложение в будущем, но, к текущему моменту, таких кейсов в мире замечено не было.

Всего можно выделить несколько стратегий по текущему налогообложению физических и юридических лиц, связанных с криптоиндустрией — это введение налога:

- на товар и услуги;
- на доход от капитала (как часть НДФЛ или корпоративного налога);
- на добавленную стоимость;
- или освобождение от налогов.

### Налог на товары и услуги



Некоторые страны, например, Австралия, Великобритания или Сингапур, начали облагать криптовалюты налогом на товары и услуги (Goods and Services Tax или GST), рассматривая при этом криптовалюту в качестве услуги, частных денег или нематериальной собственности. Однако Австралия сделала шаг вперед и отменила GST на криптовалюты (на другие неплатежные токены, предоставляющие право на товар или услугу, GST распространяется).

### Кейс 1. Австралия и GST

**Ситуация и мотивация:** Одна из областей, которая была в центре внимания в течение последних нескольких лет в Австралии, касается двойного налогообложения цифровых валют в соответствии с законом «О налоге на товары и услуги» 1999 года (GST). В декабре 2014 года в ответ на развитие и рост использования цифровых валют, а также в поиске определенности в этой сфере, Австралийское Налоговое Управление (АТО) выпустило серию постановлений о налоговом режиме для биткоина, а именно о GST и подоходном налоге. В этом заявлении АТО указало, что биткоин считается формой «нематериальной собственности», и в результате — любое его внутреннее предложение в обмен на фиатные валюты будет подлежать GST. Кроме того, внутренние транзакции, в которых биткоин обменивался на другие облагаемые налогом товары и услуги, были расценены как бартерная сделка и тоже подлежали GST. Такой подход привел к тому, что транзакции, в которых потребители используют биткоин в качестве оплаты других товаров и услуг, облагаются GST дважды — первый раз при покупке биткоина, а затем при его обмене на другие товары и услуги. Это привело к ограничению использования и развития цифровых валют.

**Решение:** В марте 2016 года правительство Австралии заявило о своей поддержке развития финансовых технологий в стране, а летом 2017 г. объявило, что в рамках бюджета на 2017–18 гг. двойное налогообложение цифровой валюты будет отменено. С 1 июля 2017 года цифровая валюта в рамках GST рассматривается как деньги.

**Вывод:** Австралийская экономика находится в периоде серьезных преобразований, переходя от роста, обусловленного инвестициями в ресурсные проекты, к более масштабным драйверам роста в других частях экономики. Австралийское правительство активно содействует этому переходу через поощрение новых идей и стимулирование инноваций, в том числе в сфере финансовых технологий. Тот факт, что правительство пересмотрело свое отношение к виртуальным валютам доказывает, что государство Австралии открыто к развитию криптоэкономики внутри страны.

### Налоги на доход от капитализации и продажи финансовых активов, НДФЛ и корпоративный налог

Налог на прирост капитала от криптовалют, включая налог на прибыль от продажи криптовалют, — самый распространенный в мире (Таблица 1), так как он действует на криптовалюты в тех случаях, когда они определены как торгуемый на бирже финансовый актив или предмет собственности. Такое определение криптовалютам присвоили многие страны, особенно на западе, где фондовые рынки находятся на более высоком уровне развития по сравнению с другими странами.

Налог на прирост капитала — это налог на прибыль, когда происходит операция по передаче какого-либо актива (в данном случае криптовалюты), который увеличивается в цене. К таким операциям относятся:

- продажа криптовалюты;
- передача криптовалюты в качестве подарка;
- обмен криптовалюты на что-то другое;
- получение компенсации за криптовалюту — в качестве страховой выплаты за утерю или уничтожение.

Чаще всего под налогом на доходы от капитала подразумевается либо корпоративный налог, либо налог на доходы физических лиц (НДФЛ) в зависимости от того, кто занимается криптодеятельностью — юридическое или физическое лицо. Причем, корпоративные налоги могут различаться для единоличных трейдеров и компаний, занимающихся экономической деятельностью (бизнесом), для трейдеров, занимающихся спекулятивной деятельностью, а также для компаний, занимающихся майнингом.

Формулировки принципов налогообложения виртуальных валют, включающие в себя «спекулятивную деятельность» (иными словами, спекуляции на волатильности криптовалют), встречаются в официальных заявлениях всего двух стран (Италия и Бельгия) и, возможно, в будущем изменятся, так как обе страны входят в ЕС. Евросоюз находится в процессе разработки пан-европейского законодательства, которое в потенциале может изменить текущий статус криптовалют и определить другие понятия, связанные с криптоиндустрией (напр., 5-ая директива, описанная в Кейсе 4).

Чаще всего, этот метод налогообложения выбирается странами с развитыми рынками капитала и детально проработанным регулированием финансовых операций.

Существует несколько видов проблем, связанных с данным типом налогообложения. Во-первых, чаще всего, невозможно отследить момент, когда простое хобби для физического лица становится основным источником дохода, поэтому во многих случаях неясные формулировки приводят к появлению серых зон регулирования и уклонению от уплаты налога. Во-вторых, подобные налоги (они нередко высоки, особенно в Европейских странах) часто являются причиной снижения интереса инновационных компаний заходить на рынки, где данные налоги взимаются. С другой стороны, регулятор добивается того, чтобы нелегальная и непрозрачная активность уходила из их страны, а также увеличивает поступления в казну. Это ожидаемо, так как существует значительное количество случаев обмана простых инвесторов, которые потеряли крупные суммы инвестиций. Лучший пример подобного исхода — Япония, где был зарегистрирован самый большой взлом в истории криптоиндустрии. Кейс криптобиржи **Mt Gox**, с которой **было утеряно 850 000 биткоинов**, спровоцировал самое проработанное в мире, на данный момент, регулирование криптоиндустрии, включая налогообложение трейдинга и лицензирование криптокомпаний. К слову, в Японии также установлен самый высокий прогрессивный налог на доходы физических лиц, который может достигать до 55%.

Несмотря на плюсы регулирования и высокого налогообложения, с точки зрения защиты рынков от неправомерной деятельности, излишне строгое и жесткое регулирование и высокие налоги могут навредить развитию инновационной среды внутри страны. Поэтому некоторые страны выбирают налоговые послабления и создают налоговые каникулы для компаний, связанных с торговлей криптовалютами или майнингом.

ТАБЛИЦА 2. СТАВКИ ПО НАЛОГООБЛОЖЕНИЮ ДОХОДА ОТ ПРОДАЖИ КРИПТОВАЛЮТ

| Страна                | Ставка для физ. лица  | Ставка для юр. лица                            |
|-----------------------|---|--|
| <b>Австралия</b>      | Прогрессивный налог от 8% до 34%  | 30%  |
|                       | [облагается только 1/2 суммы от дохода от капитала]   | 15% [если SMSF <sup>5</sup> ]                  |
| <b>Бельгия</b>        | В зависимости от уровня «спекулятивности» действий: <ul style="list-style-type: none"> <li>• высоко-рисковые доходы — 33%</li> <li>• в остальных случаях — прогрессивный налог от 30 до 50% [НДФЛ]</li> </ul> | 33,99% [корпоративный налог]                   |
| <b>Болгария</b>       | 10% [НДФЛ]  | - <sup>6</sup>                                 |
| <b>Бразилия</b>       | 15% [если сумма >35 000 реалов, ~ \$11 000]   | -  |
| <b>Великобритания</b> | Прогрессивный налог от 0% до 45%  | 20% [для майнеров]<br>10% [для всех остальных] |
| <b>Германия</b>       | 26,375% [если сумма >600 евро]<br>0% [если срок владения > 1 года]  | 30%  |
| <b>Дания</b>          | -   | 22%  |
| <b>Израиль</b>        | 25%   | 46%  |
| <b>Канада</b>         | 50% [инвестиции, облагается только 1/2 суммы от дохода от капитала; ставка зависит от провинции]  | 25% [самозанятость]                            |
| <b>Латвия</b>         | 20%   | -  |
| <b>Малайзия</b>       | Прогрессивный налог от 1% до 28% [НДФЛ]   | -  |
| <b>Норвегия</b>       | 25% [если продано до 1 года владения]   | -  |

<sup>5</sup> SMSF – Self-managed Super Funds – частный фонд (*superannuation fund*), регулируемый Австралийским Налоговым Управлением (ATO), которым человек/группа людей управляет самостоятельно. SMSFs может иметь до четырех членов. Все члены должны быть доверительными собственниками (или директорами, если есть доверительный собственник) и нести ответственность за решения, принятые о фонде, и соблюдение соответствующих законов.

<sup>6</sup> В данной таблице «-» обозначает отсутствие достоверной информации в открытых источниках.

|                   |   |  |
|-------------------|---|--|
| <b>Польша</b>     | Прогрессивный налог от 18% до 32%   | -  |
| <b>Португалия</b> | 28%   | Прогрессивный налог до 48%   |
| <b>Словения</b>   | Прогрессивный налог от 16% до 50%   | 19%  |
| <b>США</b>        | Прогрессивный налог от 10% до 39,6%<br>[в зависимости от дохода и штата]          | -  |
| <b>Таиланд</b>    | 15%   | -  |
| <b>Финляндия</b>  | 30%, если сумма <30 000 евро<br>34%, если сумма >30 000 евро                      | 20%  |
| <b>Франция</b>    | 19%   | 45%<br>[налог на прибыль от коммерческой деятельности]                   |
| <b>Швеция</b>     | 30%   | -  |
| <b>Швейцария</b>  | Определяется по окончании фискального года в зависимости от дохода                | 11,5% - 24,2%<br>[корпоративный налог в зависимости от локации в стране] |
| <b>Эстония</b>    | 21%   | -  |
| <b>ЮАР</b>        | Прогрессивный налог от 18% до 45%<br>[НДФЛ]<br>18%<br>[для долгосрочных вложений] | 28%<br>[корпоративный налог]   |
| <b>Япония</b>     | Прогрессивный налог от 15% до 55%<br>[Налог на прибыль от виртуальных денег]      | -  |

### **Налог на добавленную стоимость**

Продажа виртуальных валют может облагаться НДС, если они рассматриваются как товары, а операции по их использованию при оплате — в качестве бартерной сделки. Некоторые страны сохраняют старые законы по уплате НДС, то есть стоимость товара, купленного за биткоины, включает в себя НДС на выпуск продукции, на чем налогообложение и заканчивается.

Многие страны и регионы отменили НДС для своих резидентов (более подробно в разделе «Налоговые каникулы»), например, Европейский Союз, но только в случае обмена криптовалюты на фиатную валюту. В случае, если за криптовалюту покупаются товары или услуги, НДС остается неприкасаемым и уплачивается по всем прописанным правилам и нормам, как, к примеру, в Эстонии, Германии и Ирландии. Единственные страны в ЕС, которые задумались о том, чтобы ввести НДС на криптовалюту при ее обмене на фиат — это Чехия и Швеция. В Чехии специальный уровень НДС до сих пор находится в процессе установки, а в Швеции он установлен на уровне 25%. Вне Евросоюза только Израиль ввел НДС в размере 17%.



**Израиль**  
(17%)



**Чехия**  
(в процессе определения)



**Швеция**  
(25%)

#### Кейс 2. НДС в Швеции

**Ситуация и мотивация:** В Швеции приняли решение ввести НДС на транзакции с биткоином, который считается в данной стране не валютой, а активом (как произведение искусства или ювелирные изделия). При этом транзакции с его участием считаются бартером.

**Решение:** В подобной бартерной транзакции следует смотреть на каждую операцию и сторону отдельно. При получении биткоинов от физического, но не от юридического лица, НДС не уплачивается. Если клиент (физическое лицо) покупает товар у компании и платит биткоинами, подобная транзакция должна рассматриваться как две операции:

- Клиент купил товар у компании.
- Компания купила несколько биткоинов у клиента.

В первой сделке НДС добавляется компанией и учитывается как НДС на выпуск продукции (25% согласно шведскому законодательству). Во второй транзакции нет НДС, так как покупка происходит у физического лица. Позже, если компания захочет обменять биткоины, подобная

операция будет считаться продажей биткоинов (независимо от того, обмениваются они на какую-то валюту или на товар/услугу) и будет облагаться НДС (все те же 25%).

**Вывод:** Несмотря на то, что Швеция — одна из немногих стран, которая ввела НДС на транзакции с биткоином, — сам процесс подсчета налога подробно, с примерами описан в официальных источниках, что упрощает жизнь компаниям и пользователям.

## Освобождение от налогов

Полное отсутствие налогообложения — не самая распространенная практика, однако некоторые страны идут по этому пути, например, Республика Беларусь. Основная мотивация — это привлечение инвестиций в страну и поиск новых конкурентных преимуществ через развитие криптоиндустрии. Некоторые страны применяют подобную меру только частично. В данном случае существует два варианта:

1. **Полное освобождение от налогов** людей с **определенными вложениями** или определенных крипто-бизнесов:
  - Кейс Армении, где все майнинговые компании не будут подвергаться налогообложению вплоть до 2023 года.
  - Кейс Германии, где налог на прибыль от долгосрочных вложений для физических лиц (>1 года) обнуляется.
2. **Освобождение** всех людей/всех бизнесов от **определенных налогов**:
  - Кейс Таиланда, где в начале НДС был установлен на уровне 7% для физических лиц, но в 2018 г. Был полностью отменен.
  - Республика Беларусь полностью освободила от налогов всех людей и все бизнесы, которые связаны с криптоиндустрией (более подробное описание данного кейса представлено в секции про лицензирование).
  - Во всех странах не уплачиваются налоги от потерь при торговле криптовалютами.

ТАБЛИЦА 3. СТРАНЫ С ПОЛНЫМ ИЛИ ЧАСТИЧНЫМ ОТСУТСТВИЕМ НАЛОГОВ НА КРИПТОАКТИВНОСТЬ

| Страна              | Нулевые налоги  |
|---------------------|---|
| Армения             | Налоги для майнинг-бизнесов   |
| Республика Беларусь | Все налоги для криптобизнесов<br>Налог на доход от капитала   |
| Германия            | Налоги для майнинг-бизнесов<br>Налог на доход от долгосрочных вложений (>1 года)  |
| ЕС                  | НДС   |
| Кипр                | Налог на доход от капитала  |
| Коста-Рика          | Налог на доход от капитала, если трейдинг не является основной деятельностью.   |
| Нидерланды          | Нет налога на доход от капитала ни для компаний, ни для физ. лиц в случае, если трейдинг/майнинг — не основной источник дохода/бизнес операций. |

|                    |                            |
|--------------------|----------------------------|
| <b>Остров Мэн</b>  | Налог на доход от капитала |
| <b>Дубай</b>       | НДФЛ                       |
|                    | Корпоративный налог        |
| <b>Пуэрто-Рико</b> | Федеральный НДФЛ           |
|                    | Налог на доход от капитала |
| <b>Сингапур</b>    | Налог на доход от капитала |
| <b>Швейцария</b>   | Налог на доход от капитала |
| <b>Таиланд</b>     | НДС                        |

### **Отсутствие «лучшего» подхода к налогообложению**

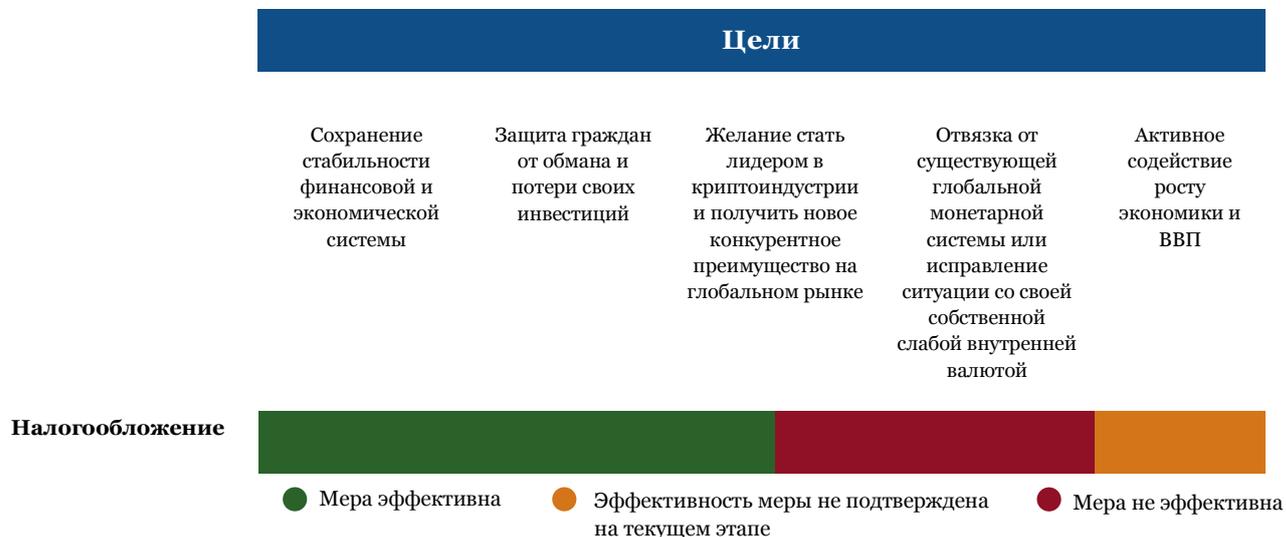
До сих пор остается ряд открытых вопросов по поводу того, как лучше подходить к налогообложению криптовалют. Из кейса Австралии видно, что подбор благоприятного налогообложения — это итеративный процесс изменения налогов до получения желаемого результата.

В общем и целом, текущее налогообложение разрознено и во многих странах, скорее, пытаются подстроить новую индустрию под существующее финансовое законодательство, что приводит пользователей и инвесторов в заблуждение и недоумение о том, каким образом необходимо отчитываться о своей прибыли, полученной во время криптодеятельности, и нужно ли отчитываться о ней вообще. Какие-то страны рассматривают криптобизнес как очередной бизнес, применяя те же самые ставки налогов, какие-то страны вводят новые ставки специально на криптобизнес для того, чтобы либо очистить индустрию от мошенников и минимизировать риски, установив барьеры входа в индустрию, либо, наоборот, обеспечить базу для развития криптоиндустрии на своей территории, освободив компании и физических лиц от уплаты налогов.

Со стороны физических лиц налогообложение выглядит немного проще, так как, чаще всего, оно подразумевает самостоятельную отчетность по своим доходам в налоговой декларации. Однако здесь возникает другой вопрос. Многие криптовалюты создавались с целью того, чтобы все транзакции, связанные с их передачей, проходили анонимно. Как отследить, кто должен платить налоги, а кто нет?

По этой причине регуляторы как глобальные, так и локальные, начали задумываться о том, чтобы ввести другие типы регулирования, которые будут как помогать контролю за сбором налогов, так и противодействовать финансированию терроризма (CFT) и отмыванию денег (AML). К подобным методам относятся соблюдение правил AML и CFT, которым посвящена следующая секция данного отчета.

ТАБЛИЦА 4. ЭФФЕКТИВНОСТЬ МЕРЫ «НАЛОГООБЛОЖЕНИЕ»



## Соблюдение AML и CFT правил

### Мотивация к использованию и ожидаемые эффекты

Данный тип регулирования используется, в первую очередь, чтобы предотвратить незаконную деятельность компаний, связанную с отмыванием денег и финансированием терроризма, которые становятся распространены, благодаря анонимности криптовалют и возможности их обмена на фиатные валюты на криптовалютных биржах. Данная область регулирования стала особенно релевантной после нескольких крупных случаев, связанных с финансированием известных террористических группировок<sup>7</sup> с помощью биткоина и использованием анонимных валют (например, Monero и Zcash) для платежей в «темном интернете».

### Каналы

Соблюдение правил по противодействию отмыванию денег может быть: 1) частью нового закона, разработанного специально для криптовалютных компаний; 2) частью лицензии, которую должно получить юридическое лицо, связанное с криптовалютами; а также 3) отдельно стоящей мерой по регулированию криптоиндустрии. Правила AML и CFT почти всегда направлены на два типа криптобизнесов: криптобиржи и операторов кошельков для хранения криптовалют, так как эти организации принимают непосредственное участие в переводе криптовалют от одного лица другому. Чаще всего, список правил схож в разных странах:

- 1) соблюдение KYC процедуры (идентификация и верификация пользователей);
- 2) отслеживание больших и подозрительных транзакций, а также передача информации о них в надлежащие государственные органы;
- 3) применение соответствующих штрафов за несоблюдение правил.

Однако каждая страна может добавлять дополнительные правила и принимать решение по поводу того, что считается большой и подозрительной транзакцией. В Австрии раскрытие информации о транзакциях и их участников происходит на уровнях, превышающих 10 000 евро или 12 000 долларов, а на Острове Мэн любое лицо, покупающее биткоин, должно раскрыть информацию о транзакции, если она превышает € 1,000 (~ \$ 1,096).

Некоторые страны преднамеренно подходят к классификации компаний, связанных с криптовалютами, в рамках уже существующих типов, чтобы они автоматически попадали под существующие требования AML. Так, с 2014 г. года в Канадское законодательство о борьбе с отмыванием денег были внесены поправки, чтобы классифицировать лиц, «занимающихся виртуальными валютами», как «предприятия по предоставлению денежных услуг», которые подпадают под канадский режим борьбы с отмыванием денег и финансированием терроризма.

Некоторые государства идут по абсолютно новому пути определения криптовалютных операторов. Кейс Мексики является хорошим примером, где криптокомпании получили

---

<sup>7</sup> <https://www.cfr.org/blog/bitcoin-bombs>



свой собственный статус — финансовые технологические институты — и теперь обязаны выполнять требования AML и CFT, согласно новому законодательству, направленному на их регулирование.

### Кейс 3. Австралия и AML & CFT

**Ситуация и мотивация:** В Австралии, несмотря на ранние попытки регулирования биткоина, вплоть до 2017 года не были внесены поправки в AML и CFT для криптокомпаний. Случаи нелегальных транзакций с помощью криптовалюты по всему миру, благодаря предоставляемой анонимности, заставили регулятора задуматься о необходимости соблюдения определенных правил криптобиржами.

**Решение:** В 2017 году были приняты специально созданные для криптобирж поправки в законодательство. Теперь биржи должны соблюдать следующие правила:

- KYC процедуры (идентификация и верификация пользователей);
- отслеживание больших (более \$ 10 000) и подозрительных транзакций, передача подобной информации в AUSTRAC;
- регистрация в национальном регистре криптобирж;
- создание протокола управления для выявления, сокращения и управления рисками отмывания денег и финансирования терроризма;
- хранение определенных данных по транзакциям и ID клиентов в течение 7 лет;
- наказание за несоблюдение: до 2-х лет тюремного заключения и/или штраф в размере 150 000 AUD.

### Кейс 4. Евросоюз и 5-ая AML директива

**Ситуация и мотивация:** Евросоюз долгое время отталчивался по поводу регулирования криптосферы в целом и в частности, про правила AML и CFT. Однако развитие криптоиндустрии в ЕС привело к появлению значительного количества компаний и бирж, где происходила активная и неконтролируемая торговля для неизвестных целей. Новые правила и нормативы были созданы, в первую очередь, для противодействия реальным рискам, связанным с некорректным использованием технологии и финансированием терроризма за счет анонимности криптовалют, так как было замечено, что значительная часть преступных доходов в биткоине обналичивается через сервисы, базирующиеся в Европе<sup>8</sup>.

**Решение:** Законодательство, известное как 5-ая директива по предотвращению отмывания денег (5th Anti-Money Laundering Directive), было принято в ЕС весной 2018 года, чтобы внести ясность для компаний о правилах AML и CFT, которые они должны соблюдать, если проводят свои операции в Евросоюзе.

Новое законодательство охватывает два вида криптовалютного бизнеса:

- 1) криптовалютные биржи;
- 2) сервисы криптовалютных кошельков (сервисы, которые хранят ключи своих пользователей).

Эти категории бизнеса станут «обязательными субъектами» в соответствии с новым законодательством, подобно традиционным финансовым учреждениям, таким как банки. Они будут обязаны осуществлять меры по противодействию отмыванию денег и финансированию терроризма,

---

<sup>8</sup> <https://www.elliptic.co/our-thinking/5th-aml-directive-eu-regulation-cryptocurrency>

такие как надлежащая проверка клиентов (включая KYC) и мониторинг транзакций. Они также будут обязаны вести всеобъемлющий учет операций и сообщать о подозрительных операциях. Принятие регулирования в масштабах ЕС должно быть достигнуто к концу 2019 года.

**Вывод:** По сравнению с другими странами, например, Японией или США, Евросоюз ввел свою директиву относительно поздно. Однако тот факт, что он не стал классифицировать криптобизнесы в рамках существующих типов компаний для решения проблемы, а, наоборот, выделили их в отдельные обязательные субъекты, демонстрирует, что ЕС, в отличие от многих стран, не стремится скрыться от вопроса, а занимается проработкой крипторегулирования.

Помимо того, что применение правил AML и CTF делается для защиты государства и его граждан, они иницируются еще и со стороны мирового регулирования. FATF (Financial Action Task Force) занимается разработкой рекомендаций, которые помогают странам создать собственное регулирование в отношении борьбы с отмыванием денег и противодействием финансированию терроризма. На момент написания данного отчета (сентябрь 2018 г.) FATF только запланировал несколько инициатив. Во-первых, это выработка рекомендаций по расследованию криминальной активности, где цифровые валюты использовались для отмывания денег или финансирования терроризма. Во-вторых, определение, существует ли необходимость изменять существующие рекомендации FATF, чтобы они были применимы к криптовалютам и другим криптоактивам. Именно поэтому, скорее всего, рекомендации FATF будут преобразовываться в национальное регулирование в скором времени, а правила по идентификации пользователей в целях AML и CFT политик будут обязательным условием для криптобирж, кошельков, а возможно и других новых игроков в криптоиндустриях большинства стран.

Стоит также отметить, что уже сейчас существуют государства с проработанными правилами AML и CFT, которые являются частью получаемой лицензии для криптобирж и операторов кошельков для функционирования внутри страны, о чем говорится подробнее в следующей секции данного отчета.

ТАБЛИЦА 5. ЭФФЕКТИВНОСТЬ МЕРЫ «КОНТРОЛЬ ЗА СОБЛЮДЕНИЕМ AML И CFT ПРАВИЛ»



## Лицензирование

### Мотивация к использованию и ожидаемые эффекты

Лицензирование — один из самых распространенных подходов к регулированию организаций, связанных с финансовой индустрией. Поэтому регуляторы начинают разрабатывать специальные правила по лицензированию криптовалютных компаний. Во-первых, это естественный отбор компаний-участниц крипторынка с целью снижения рисков и повышения безопасности. Если бизнес изначально не соответствует определенным критериям для получения лицензии, он не может оперировать на том или ином рынке, а значит, и осуществлять мошеннические операции. Так, например, чаще всего, лицензия выдается компаниям, у которых есть четко прописанный бизнес-план, сильная команда, изначальный капитал, отчеты о деятельности и невовлеченности менеджмента в криминальную активность, а также все необходимые документы, подтверждающие наличие систем, которые могут помочь в вопросах мониторинга отмывания денег, финансирования терроризма, включая КУС (знай своего клиента) и идентификацию крупных транзакций. Во-вторых, лицензии помогают осуществлять последующий контроль за организацией и ее действиями, так как лицензия зачастую выдается на ограниченное время и должна быть продлена в каждом новом периоде, соответственно компании должны предоставлять отчетность о соблюдении правил. В случае несоблюдения правил, владельцы компании могут заплатить штраф или лишиться лицензии, и, соответственно, своего бизнеса. Наконец, платежи за лицензию — это дополнительные доходы для государства.

### Каналы

Лицензии имеют различное наполнение, но из всех существующих лицензий для криптобизнеса, особенно криптобирж, можно выделить следующие требования.

1) Заявители должны иметь:



ТАБЛИЦА 6. ТРЕБОВАНИЯ К КАПИТАЛУ ДЛЯ КРИПТОБИРЖ В РАЗНЫХ СТРАНАХ

| Страна              | Текущие требования к капиталу  |
|---------------------|--|
| Австралия           | \$ 50 000 + 5% резерв (различные коэффициенты применяются после \$ 100 млн в активах и резервах) |
| Белизе              | мин. \$ 50 000   |
| Республика Беларусь | капитал от \$ 100 000 до \$ 500 000 в местном банке  |
| Люксембург          | мин. € 350 000   |
| Япония              | мин. ¥ 10 млн (\$ 93 500), но рекомендуется иметь более ¥ 50 млн (~ \$ 500 000)                  |

**2) Оплата регистрационного взноса и/или ежегодные сборы.**

В Белизе сборы варьируются от \$ 18 000 до \$ 25 000, включая регистрационные сборы, на Филиппинах — от € 10 000 до € 20 000. Более того, на Филиппинах CEZA (местный регулятор) также требует от компаний иметь собственный уставной капитал не менее \$ 1 млн в течение двух лет и платить до \$ 100 000 лицензионных платежей.

**3) Требования к проводимым транзакциям** (если они превышают какую-то сумму).

К примеру, в Филиппинах выплаты свыше 500 000 песо или данной суммы в иностранном эквиваленте за одну транзакцию должны осуществляться либо с помощью чека, либо прямым депозитом на счет.

**4) Использование передовых практик в области управления активами.**

Чтобы лицензия могла выдаваться, государство и регулятор должны, в первую очередь, признать компании из криптоиндустрии легальными. Как уже упоминалось ранее, многие страны идут по пути встраивания криптобизнесов в одну из существующих классификаций деятельности компаний (Таблица 4).

ТАБЛИЦА 7. ТИП ЛИЦЕНЗИИ ДЛЯ КРИПТОБИРЖ/ОПЕРАТОРОВ КРИПТОКОШЕЛЬКОВ В РАЗНЫХ СТРАНАХ МИРА

| Страна     | Тип лицензии   |
|------------|--|
| Австралия  | Лицензия на финансовые услуги  |
| Белизе     | Лицензия для управления капиталом  |
| Квебек     | Лицензии в соответствии с местным законом о бизнесе денежных услуг                       |
| Люксембург | Лицензия для платежных учреждений (электронных денег)                                    |
| Филиппины  | Лицензия для криптобирж  |
| Эстония    | Лицензия для компаний, занимающихся инвестиционными услугами                             |
| Эстония    | Лицензия для кредитных учреждений  |
| Эстония    | Лицензия на бизнес-деятельность по предоставлению услуг альтернативных платежных средств |
| Мексика    | Лицензия ЦБ для финансового технологического института                                   |

Есть и менее стандартные кейсы, например, Мексика, где вышло свое законодательство, определяющее криптовалютных операторов как ранее не существовавших финансовых технологических институтов (ФТИ). Согласно новому закону «О регулировании криптовалютных бирж» все финансовые учреждения будут иметь разрешение на работу с ФТИ, а ФТИ будут считаться настолько же важными для финансовой системы, как и банки, и, соответственно, получать лицензию для возможности функционирования.

Стоит отметить, что некоторые страны не останавливаются исключительно на лицензировании криптокомпаний. Криптоиндустрия для некоторых из них становится приоритетом, а построение криптохаба — одной из государственных задач, о чем пойдет речь в следующей секции.

ТАБЛИЦА 8. ЭФФЕКТИВНОСТЬ МЕРЫ «ЛИЦЕНЗИРОВАНИЕ»

|                | Цели  |   |  |   |   |
|----------------|---|---|--|---|---|
|                | Сохранение стабильности финансовой и экономической системы  | Защита граждан от обмана и потери своих инвестиций  | Желание стать лидером в криптоиндустрии и получить новое конкурентное преимущество на глобальном рынке   | Отвязка от существующей глобальной монетарной системы или исправление ситуации со своей собственной слабой внутренней валютой | Активное содействие росту экономики и ВВП |
| Лицензирование |                 |   |  |   |   |
|                |  Мера эффективна |  Эффективность меры не подтверждена на текущем этапе |  Мера не эффективна |   |   |

#### Кейс 5. Швейцария и регулирование токенов

**Ситуация и мотивация:** В Швейцарии, как и в других странах, в связи с резким ростом количества ICO проекты участники рынка обращались к местному регулирующему органу FINMA с вопросами по поводу лицензирования бизнесов, связанных с криптоиндустрией, и применения регулирования финансовых рынков к ICO.

**Решение:** FINMA в своем официальном документе обозначили принципы их подхода к регулированию.

Во-первых, ICO вызывает целый ряд правовых вопросов, по которым отсутствуют соответствующие прецеденты или вообще какая-либо правовая доктрина. Во-вторых, они отметили, что, учитывая разнообразие типов токенов и ICO, их невозможно обобщить. Следовательно, каждый случай должен рассматриваться отдельно и всесторонне. Чтобы принять окончательное решение, от компаний требуется предоставление минимально необходимого количества информации. FINMA планирует оценивать ICO проекты на основе экономической цели проекта, а свою классификацию токенов основывает на базовой экономической функции токена:

**1. Платежные токены (криптовалюты)** предназначены для использования сейчас или в будущем в качестве средства платежа для приобретения товаров или услуг, — или в качестве средства перевода денег/ценности. FINMA отмечает, что существуют различные юридические мнения относительно того, являются ли токены такого рода ценными бумагами. Однако, учитывая, что платежные токены предназначены для использования в качестве платежного средства и не аналогичны по своей функции традиционным ценным бумагам, **FINMA не будет рассматривать их как ценные бумаги.**

**2. Токены услуг** предназначены для предоставления доступа к приложению или сервису в цифровом виде с помощью инфраструктуры на основе блокчейна. Данные токены не будут рассматриваться как ценные бумаги, если их единственной целью является предоставление цифровых прав доступа к приложению или услуге и если токен действительно может быть использован таким образом в момент выпуска. В этих случаях его основная функция заключается в предоставлении прав доступа, а связь с финансовыми рынками, которая является характерной чертой ценных бумаг, отсутствует. **Если токен услуг имеет дополнительно или исключительно инвестиционную цель в момент выпуска, FINMA рассматривает такие токены как ценные бумаги** (т. е. так же, как токены активов).

**3. Токены активов** представляют активы или ценные бумаги, такие как облигации и акции или производные инструменты. В эту категорию также попадают токены, которые позволяют торговать физическими активами на блокчейне. С точки зрения регулирования, FINMA рассматривает токены активов как ценные бумаги. Андеррайтинг и предложение токенов, составляющих ценные бумаги третьих лиц, публично находящихся на первичном рынке, является лицензируемой деятельностью, если осуществляется в профессиональном смысле.

**4. Гибридные токены**, которые могут представлять собой любую комбинацию из трех типов, упомянутых выше, и должны оцениваться на индивидуальной основе. Требования к подобным типам токенов будут кумулятивными. То есть, если токен является как платежным, так и токеном услуг, то и правила первых, и правила вторых должны соблюдаться одновременно.

**Предварительное финансирование** происходит, когда ICO инвесторам обещают, что они получат токены в какой-то момент в будущем, а токены или базовый блокчейн предстоит разработать. **Предпродажа** представляет собой еще одну опцию — в этом случае инвесторы получают токены, которые дают им право приобретать другие токены позже. Выпуск токенов, как правило, не связан с требованиями о возврате средств организатору ICO, поэтому такие токены не подпадают под определение депозита. В этой связи ICO проекту не требуется получать банковскую лицензию. Если, однако, существуют обязательства с долговым капиталом (например, обещания гарантированного возврата

капитала), собранные средства рассматриваются как депозиты, и, в соответствии с Законом «О банковской деятельности», ICO проекту требуется получить лицензию, если не применяются исключения. Положения Закона «О схемах коллективных инвестиций» актуальны только в том случае, если средства, принятые в рамках ICO, управляются третьими лицами.

Закон о борьбе с отмыванием денег является защитой финансовой системы от отмывания денег и противодействию финансированию терроризма. Все компании, которые занимаются обеспечением платежных услуг или управляют платежными средствами являются финансовыми посредниками (AMLA). Под данное законодательство попадают платежные токены, которые выпускаются в качестве метода платежа в случае, если эти токены потом переводятся на технологию блокчейн (во время или после ICO). Стоит отметить, что иное регулирование в отношении подобных токенов маловероятно, потому что виртуальные валюты в Швейцарии воспринимаются как маргинальное явление. В случае токенов услуг, регулирование, связанное с противодействием отмыванию денег не применяется, пока основной целью выпуска токенов является предоставление прав доступа к не финансовому применению технологии блокчейн.

**Вывод:** На данный момент Швейцария активно пытается развивать криптоиндустрию на своей территории и подобное подробное регулирование — часть инициативы по построению криптохаба под названием Криптодолина в Цуге. Эта страна на момент сентября 2018 года является одной из наиболее благоприятных с точки зрения развития криптобизнеса.

#### Кейс 6. SEC (США) и тест Howey

**Ситуация и мотивация:** В Соединенных Штатах Америки, как и во многих других государствах, появилось значительное количество заинтересованных в ICO физических лиц. DAO — первая компания, которая позиционировала себя как работающую на автоматизированных смарт-контрактах, собрала более \$ 150 млн на ICO. Однако затем произошел хакерский взлом с кражей \$ 50 млн, обваливший цену Ethereum на 50%, когда многие инвесторы потеряли значительные инвестиции. Эта ситуация привлекла внимание SEC (Security and Exchange Commission) — регуляторного органа США по фондовым рынкам.

**Решение:** SEC стала активно вовлекаться в регулирование криптоиндустрии в 2017 г., когда начала расследование DAO<sup>9</sup> ее токенов и использования технологии распределённых реестров для их продажи с целью привлечения капитала. В итоге, SEC решила, что токены DAO — это ценные бумаги и применила к ним существующие в США законы о ценных бумагах. Комиссия подчеркнула, что те, кто предлагает и продает ценные бумаги в США, обязаны соблюдать федеральные законы о ценных бумагах, независимо от того, покупаются ли эти ценные бумаги с помощью виртуальных валют или распространяются с помощью технологии блокчейн<sup>10</sup>.

Чтобы определить является ли токен ценной бумагой или нет, Комиссия начала применять тест Howey, согласно которому токен является ценной бумагой, если выполнены все из нижеперечисленных условий:

- есть вложение денег;
- есть ожидание прибыли;
- вложение денег происходит в совместное предприятие;
- любая прибыль исходит от усилий промоутера или третьей стороны.

**Выводы:** Многие участники криптоиндустрии негативно встретили данное регулирование. Более того, такой подход к ICO закрыл возможность участия в инвестициях в токены,

<sup>9</sup> Distributed Autonomous Organization – Распределенная Автономная Организация

<sup>10</sup> [https://www.sec.gov/oiea/investor-alerts-and-bulletins/ib\\_coinofferings](https://www.sec.gov/oiea/investor-alerts-and-bulletins/ib_coinofferings)

которые соответствуют критериям теста Howey, для непрофессиональных инвесторов в США. В результате, многие ICO проекты, во-первых, были вынуждены менять юридическую резиденцию, а, во-вторых, специально подчеркивали, что продажа токенов гражданам в США запрещена во избежание проблем с SEC. Это особенно критично для многих криптокомпаний, так как США является благоприятной страной для развития криптоиндустрии, благодаря высокому развитию инфраструктуры, инноваций и талантливому человеческому капиталу, а также положительных экстерналий и внешних экономий от масштаба, например, в силиконовой долине.

## Создание криптохабов

### Мотивация к использованию и ожидаемые эффекты

Страны, которые занимаются созданием специальных экономических зон и криптохабов, делают это, в первую очередь, для привлечения инвестиций и поиска конкурентного преимущества.

### Основные каналы

Данное решение является комплексным и включает в себя все вышеуказанные типы мер. Единственное, что стоит отметить, все меры должны быть благоприятными для криптобизнеса, чтобы привлечь его к себе в страну. Криптохабы, как таковые, включают в себя:

- выделение внутри страны физического места для регистрации криптобизнесов;
- специфические условия для лицензий (включая определенный уровень инвестиций в страну и хранение счетов в местных банках);
- обнуление налогов на определенный период или снижение налоговых ставок;
- определение понятий и концепций из криптоиндустрии на законодательном уровне (например, токен, ICO, криптовалюта и пр.).

Этот подход является относительно новаторским. Страны вместо того, чтобы бояться криптоиндустрии, пытаются ее развивать, так как видят в ней потенциал. Самые яркие кейсы — это ПВТ в Республике Беларусь (Кейс 7) и Криптодолина Цуга в Швейцарии (Кейс 8).

ТАБЛИЦА 9. ЭФФЕКТИВНОСТЬ МЕРЫ «СОЗДАНИЕ КРИПТОХАБА»

|                     | Цели   |   |  |   |   |
|---------------------|--|---|--|---|---|
|                     | Сохранение стабильности финансовой и экономической системы | Защита граждан от обмана и потери своих инвестиций    | Желание стать лидером в криптоиндустрии и получить новое конкурентное преимущество на глобальном рынке | Отвязка от существующей глобальной монетарной системы или исправление ситуации со своей собственной слабой внутренней валютой | Активное содействие росту экономики и ВВП |
| Создание криптохаба | ●  | ●   | ●  | ●   | ●   |
|                     | ● Мера эффективна  | ● Эффективность меры не подтверждена на текущем этапе | ● Мера не эффективна   |   |   |



### Кейс 7. ПВТ в Республике Беларусь

**Ситуация и мотивация:** В Республике Беларусь весной 2018 года вступил в силу указ президента «О развитии цифровой экономики», который направлен на развитие цифровой экономики в стране. В контексте данного отчета интересным является то, что данная инициатива направлена на легализацию и активное стимулирование развития криптоиндустрии и привлечение криптобизнесов со всего мира за счет создания благоприятных условий для их развития. Более того, правительство Республики Беларусь отмечает необходимость в новом витке развития белорусской IT-отрасли, а также «привлечения талантливых людей и успешных компаний».

**Решение:** Данный указ делает законной всю криптодеятельность на территории Республики Беларусь, включая обменные услуги и работу криптобирж, ICO, майнинг, смарт-контракты. Более того, отсутствуют ограничения на выдачу, хранение и торговлю цифровыми токенами. Индивидуальные предприниматели и юридические лица, работающие в криптоиндустрии, могут свободно вести бизнес где угодно при условии, что они регистрируются в качестве резидентов белорусского парка высоких технологий (ПВТ). Резиденты ПВТ уже работают на 67 рынках по всему миру. Новые правила предусматривают меры по упрощению процедур, касающихся внешней торговли и найма иностранных граждан компаниями-резидентами ПВТ. Сотрудники и инвесторы ПВТ не будут обязаны обращаться за разрешением на работу. Им также будет предоставлен специальный безвизовый режим и статус временного проживания в Республике Беларусь.

Указ «О развитии цифровой экономики» также сопровождается ряд правовых изменений. Во-первых, был создан новый стандарт, направленный на корректировку практики бухгалтерского учета в отношении криптовалют. Он классифицирует цифровые токены как криптовалюты, в соответствии с их приобретением и предполагаемым использованием. Власти определили информацию, которой криптокомпания и предприниматели обязаны делиться с государством.

Изменения также коснулись центрального банка Белоруссии, в частности, были введены новые требования к процедурам внутреннего контроля, входящими в надзор за коммерческими банками и другими финансовыми учреждениями. Новые правила направлены на предотвращение легализации незаконных доходов, финансирования терроризма и распространения оружия массового уничтожения. В общем и целом, они предназначены для совершенствования мер по борьбе с отмыванием денег и улучшению кибербезопасности. Теперь операторы любой криптоплатформы обязаны:

- обеспечивать наличие на счетах в банке Республики Беларусь денежные средства в размере не менее 1 млн бел. руб. (~ \$ 500 000);
- обеспечивать идентификацию и верификацию клиентов, осуществляющих финансовые операции (KYC) в целях AML/CFT (в соответствии с требованиями FATF);
- обеспечивать отдельный учет денег, электронных денег, токенов оператора криптоплатформы и денег, электронных денег, токенов клиентов, находящихся у оператора криптоплатформы;
- обеспечивать защиту информации, распространение и/или предоставление которой ограничено, относящейся к клиентам (в т. ч. в соответствии с требованиями GDPR);
- обеспечивать контроль за сделками с токенами в целях выявления нарушений законодательства и Правил, утвержденных Набсоветом ПВТ (манипулирование ценами на токены, неправомерное использование инсайдерской информации и др.), и их прекращения и недопущения в будущем.

Более того, указ также вводит налоговые льготы и другие стимулы для криптобизнеса до 1 января 2023 года. Прибыль компаний от майнинга, выпуска и размещения цифровых монет не облагается налогом, равно как и криптодоходы частных лиц от майнинга и торговли

криптовалютами. В ближайшие пять лет, даже иностранные криптокомпании не будут облагаться налогами. Однако 1% от всей выручки криптовалютных бирж, операторов обмена криптовалют, площадок для проведения ICO и другой деятельности, связанной с криптовалютами и токенами, будет отчисляться в Администрацию ПВТ.

В дополнение ко всему вышеперечисленному был создан Совет по развитию цифровой экономики в стране, чья деятельность направлена на координацию процесса оцифровки и развития информационно-коммуникационных секторов.

**Вывод:** Республика Беларусь стала одной из самых первых стран, создавшей налоговые каникулы для криптобизнеса в рамках ПВТ. Этот инновационный подход может помочь Белоруссии найти свое конкурентное преимущество в криптоэкономике посредством активного технологического развития и увеличившегося потока иностранных инвестиций, а также образованного и высококвалифицированного человеческого капитала.

### Кейс 8. Криптодолина Цуга в Швейцарии

**Ситуация и мотивация:** Швейцария всегда была привлекательной страной для развития бизнеса, особенно в финансовой сфере. Джоан Греверс, основатель стартапа Monetas в Цуге, привнес идею о создании криптодолины, которая привлекла за собой значительное количество последователей, включая корпорации, провайдеров услуг, промышленные ассоциации, образовательные учреждения, государство, регуляторов и прочих заинтересованных участников. Основная причина создания подобной инициативы — получение лидерства в активно развивающейся криптоиндустрии. Более того, согласно основателям Криптодолины (Crypto Valley), Швейцария — идеальное для нее место, благодаря децентрализованности и нейтральности политической системы, культуре конфиденциальности и строгим законам о защите персональных данных, инфраструктуре и благоприятной среде для развития бизнеса, в том числе понятному и дружественному регулированию, низкому уровню коррупции и низким ставкам по налогам как для юридических, так и для физических лиц.

**Решение:** Цуг был выбран в качестве локации для Криптодолины, возможно, потому, что этот округ (кантон) Швейцарии имеет самые низкие налоги (корпоративный налог — 14%, НДС — от 3% до 20%). Основными этапами в установлении Цуга в качестве Криптодолины стали:

- 2013 — появление таких бизнесов, как Monetas, Shapeshift;
- 2014 — регистрация Ethereum Foundation и первая установка биткоин-банкомата;
- 2016 — официальное принятие платежей за налоги в биткоинах;
- 2017 — появление официальной организации Crypto Valley (Криптодолины), которая продолжает активно развивать среду для бизнесов из криптоиндустрии с помощью создания всей необходимой инфраструктуры и гибкого регулирования (напр., создание системы цифровой идентификации на базе Ethereum);
- 2018 — первый успешный тест системы голосования на блокчейне.

**Выводы:** Криптодолина в Цуге уже стала одним из самых популярных мест для регистрации криптобизнеса, выводя Швейцарию на лидерские позиции среди всех криптохабов в мире. Более того, подобное позиционирование делает когда-то неизвестный швейцарский регион Цуг одним из самых популярных мест для туризма в стране, что благоприятно влияет как на экономическое, так и на имиджевое развитие.

## Запрет на криптовалюты

### Мотивация к использованию и ожидаемые эффекты

На момент написания данного отчета около 16 стран имеют те или иные запреты, связанные с криптовалютами. Мотивация такого решения варьируется от страны к стране, но, в целом, связана с повышенной рискованностью виртуальных валют. Боливия, к примеру, заявила, что виртуальные валюты способствуют уклонению от уплаты налогов и нестабильности монетарной/финансовой системы. Египет издал специальный религиозный эдикт, который запрещает торговлю биткоинами, сославшись на то, что эта криптовалюта потворствует отмыванию денег, мошенничеству и пиратству. Некоторые страны запрещают операции с существующими виртуальными валютами для того, чтобы развивать свою государственную криптовалюту (например, Эквадор). Такие страны, как Китай, делают виртуальные валюты и ICO нелегальными по причине большого количества мошеннических проектов, из-за которых значительная доля населения потеряла свои инвестиции (см. Кейс 9). Многие страны обращают внимание на то, что цифровые валюты противоречат существующему регулированию, именно поэтому операции с ними запрещены на территории государства. Например, в Исландии, поскольку виртуальные валюты не совместимы с исландским Foreign Exchange Act, торговля биткоинами запрещена.

Стоит также отметить, что есть страны, изначальная негативная реакция на криптовалюты которых претерпела изменение, и теперь они ищут методы легализации криптобизнеса. Среди данной группы стран можно выделить Россию и Вьетнам, чьи позиции до последнего времени были связаны с полным запретом всех операций с криптовалютами, однако, на сегодняшний день, обе страны решили, что это неверная стратегия и находятся в процессе создания законопроектов, регулирующих криптоиндустрию.

#### Запрет на операции с цифровыми валютами в какой-либо форме



#### Запрет на операции с цифровыми валютами для финансовых учреждений



### Запрет на проведение ICO



ТАБЛИЦА 10. ЭФФЕКТИВНОСТЬ МЕРЫ «УСТАНОВКА ЗАПРЕТА НА ЦИФРОВЫЕ ВАЛЮТЫ»

|                                   | Цели   |   |  |   |   |
|-----------------------------------|--|---|--|---|---|
|                                   | Сохранение стабильности финансовой и экономической системы | Защита граждан от обмана и потери своих инвестиций    | Желание стать лидером в криптоиндустрии и получить новое конкурентное преимущество на глобальном рынке | Отвязка от существующей глобальной монетарной системы или исправление ситуации со своей собственной слабой внутренней валютой | Активное содействие росту экономики и ВВП |
| Установка запрета на криптовалюты | ●  | ●   | ●  | ●   | ●   |
|                                   | ● Мера эффективна  | ● Эффективность меры не подтверждена на текущем этапе | ● Мера не эффективна   |   |   |

#### Кейс 9. Китай и запрет криптоиндустрии

**Ситуация и мотивация:** В Китае в сентябре 2017 года сделки по обмену юаня (renminbi) на биткоин составляли 90% мировой торговой активности в биткоинах. Несмотря на то, что некоторые аналитики утверждают<sup>11</sup>, что этот показатель завышен, в реальности криптовалюты стали играть значительную роль в экономике страны и, в потенциале, имели возможность существенно повлиять на ее экономическую стабильность. Более того, значительная доля китайских инвесторов пострадала от мошеннических ICO и потеряла крупный объем первоначальных вложений.

**Решение:** В 2017 году китайское правительство запретило использование фиатных валют для покупок криптовалют. 88 криптобирж и 85 ICO проектов перестали функционировать на территории Китая и переехали в страны с более благоприятной средой для развития своего

<sup>11</sup> <https://www.ccn.com/experts-fear-china-losing-90-control-over-bitcoin-market-forgetting-govt-ban/>

бизнеса (напр., Мальта и другие европейские страны, Сингапур). Некоторые инвесторы продолжили торговать на оффшорных криптобиржах, однако в феврале 2018 года правительство запретило любую активность, связанную с торговлей криптовалютами, а также внесло в черный список десятки бирж и других сайтов, связанных с криптодеятельностью (около 110 сайтов<sup>12</sup>), в попытке ограничить к ним доступ. Летом 2018 года Китай запретил в определенных регионах страны любые информационные события, продвигающие криптоиндустрию, включая проведение конференций и форумов. Регулирование затронуло и крупнейшие китайские компании. Так, Baidu, оператор лидирующей онлайн-поисковой системы страны, недавно закрыл некоторые из своих популярных форумов, связанных с криптовалютами, в то время как Tencent и Alibaba Group заявили, что они запрещают транзакции в виртуальной валюте, совершаемые с помощью своих мобильных платежных сервисов.

**Выводы:** Результат подобной политики для Китая, согласно последним данным, оказался успешным — на текущий момент юань (ремниби) используется менее, чем в 1% от всех транзакций, связанных с обменом биткоина. Более того, в краткосрочной перспективе, Китай не собирается снимать данный запрет, ссылаясь на крупные финансовые риски для китайских инвесторов. Однако, несмотря на подобное отношение к криптовалютам, китайское правительство заинтересовано в технологии распределенных реестров, активно изучает ее и внедряет на государственном уровне (напр., в рамках создания Creative Blockchain Lab в партнерстве с криптобиржей Huobi, представители которой заявили, что данная инициатива — часть китайской национальной стратегии<sup>13</sup>).

---

<sup>12</sup> <https://ethereumworldnews.com/china-crypto-ban-successful/>

<sup>13</sup> <https://blog.huobi.pro/hc/en-us/articles/360000052661-Huobi-Labs-Initiate-US-1-Billion-Global-Blockchain-Industry-Fund->

## **СЕКЦИЯ 3. ЦИФРОВЫЕ ВАЛЮТЫ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА: МИФ ИЛИ РЕАЛЬНОСТЬ?**

Криптовалюты перешли на уровень, когда их влияние и масштабы роста сложно не заметить даже не эксперту в области. Благодаря новым разработкам в области криптографии и вычислительной технике, появилась возможность разрабатывать цифровые альтернативные валюты, настолько же P2P, как наличные, такие же удобные, как дебетовые карты, и в потенциале более дешёвые в использовании и безопаснее депозитов (Самега, 2017).

В результате, это приводит к тому, что крупные глобальные организации и локальные центральные банки, а также частные компании, начинают подходить к анализу данной тематики на более глубоком уровне и задаются вопросом о возможности создания и внедрения государственной цифровой валюты. Данная секция является продолжением регуляторного обзора и посвящена своеобразной и пока не распространенной повсеместно мере регулирования — созданию государственной цифровой валюты или **цифровой валюты центрального банка**, а также первичному анализу потенциальных выгод и рисков подобных инициатив.

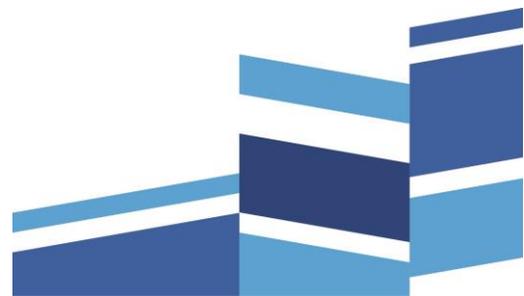
Цифровая валюта Центрального банка (ЦВЦБ) в данном контексте может являться инструментом отвязки монетарной системы страны от текущей глобальной монетарной системы. Некоторые страны, особенно находящиеся под санкциями, выбирают данную цель в качестве ключевой для внедрения ЦВЦБ (напр., Венесуэла). Однако стоит отметить, что существует и другой подход к созданию ЦВЦБ (напр., принятый в Швеции), где ЦВЦБ является лишь модернизацией и технологическим улучшением текущей монетарной системы. Потенциальные эффекты от внедрения ЦВЦБ и подходы разных регуляторов и государств требуют более детального изучения. Полноценный анализ эффектов от внедрения ЦВЦБ требует отдельного исследования. Тем не менее, на текущем этапе можно выделить несколько ключевых отличий в разных подходах, что отмечено в данном отчете.

### **Что такое ЦВЦБ?**

Банк Англии определил цифровую валюту Центрального банка как универсальный электронный доступ 24x7 к процентному и деноминированному в национальной валюте балансу в Центральном банке (Barrdear & Kumhof 2016). Бьерг в своей работе уточняет это определение как депозитные обязательства, зарегистрированные в электронном виде на балансе Центрального банка. Далее автор подчеркивает, что доступ к этим депозитам является универсальным, иными словами, ими могут владеть и пользоваться все держатели денег в экономике, а Центральный банк выдает эти обязательства путем кредитования счетов пользователей денег (Bjerg, 2017).

Работа Bech & Garrat (2017) от Банка международных расчетов (BIS) представила классификацию валют, где выделены 4 рассматриваемых критерия:

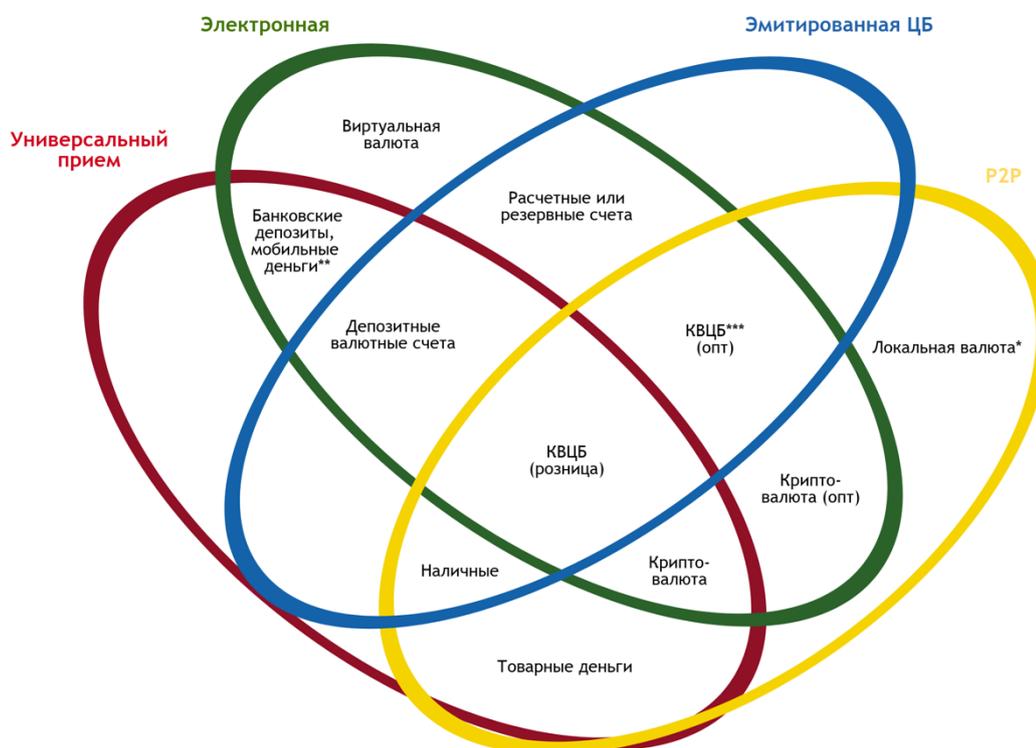
- 1) эмитент валюты (Центральный банк страны или другие лица);
- 2) форма выпущенной валюты (физическая или электронная);



- 3) доступ к использованию валюты (универсальный или ограниченный);
- 4) механизм распространения/передачи валюты (централизованный или децентрализованный).

Пересечения между основными классификаторами дают типы существующих на данный момент или существовавших на протяжении всей истории человечества валют (Рис. 6).

Рис. 6. Классификация валют – «Денежный цветок»



Источник: Адаптировано из работы Bech & Garrat (2017);  
Классификация валют – «Денежный цветок»

**КВЦБ (опт): CADcoin** — оптовая криптовалюта Центрального банка или цифровые активы, представляющие деньги Центрального банка, используемые для межбанковской платежной системы, построенной на распределенном реестре. Эксперимент проходит при сотрудничестве Банка Канады с Payments Canada, консорциумом R3 и несколькими канадскими банками, но пока не применялся на практике.

**КВЦБ (розница): FedCoin** — розничная криптовалюта Центрального банка, которую предложили в работе Koning (2016), но которая пока не была принята Федеральной резервной системой. Суть концепции — это создание США собственной гос. криптовалюты, альтернативного доллара США с конвертацией 1:1 к фиатному доллару США. Обменом будут управлять Федеральные резервные банки разных штатов.

*Источник: Bech & Garrat, 2017*

### **Мотивация к использованию и ожидаемые эффекты**

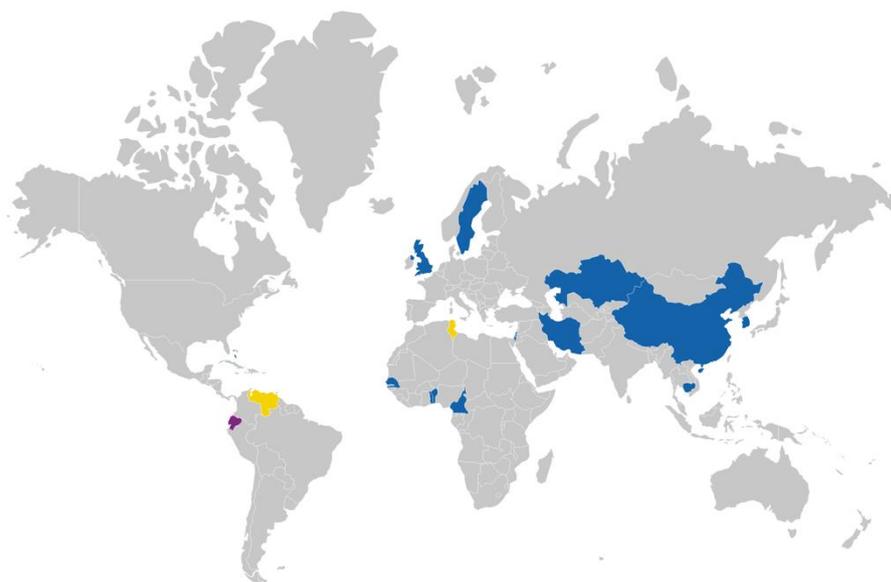
Банк Англии в 2017 году в одном из своих документов заявил, что если ЦБ выпустит цифровую валюту, то все физические и юридические (кроме банков) лица смогут хранить свои деньги и осуществлять платежи в цифровой валюте ЦБ **в дополнение к возможности платить наличными**. Более того, они так же подмечают, что это может иметь значительные последствия для денежно-кредитной политики и финансовых возможностей страны, так как это открывает новые меры в рамках монетарной политики. Поэтому **первая причина** для принятия собственной цифровой валюты — это **расширение возможностей денежно-кредитной политики** внутри страны. **Второй возможный драйвер** для некоторых государств — это **отвязка от доллара и дедолларизация внутри страны**. Это достигается тем, что страна начинает вести все расчеты в своей собственной цифровой валюте, а выход в доллары возможен только через криптобиржу по определенному курсу. Выгода данной меры заключается в том, что страна значительно меньше зависит от долларовых шоков и политики США, а также может обойти санкции со стороны США, например, как было в случае с Венесуэлой.

**Третья причина — рост ВВП**, который может произойти благодаря упрощению торговых взаимоотношений внутри таможенного союза, в случае, если они принимают единую цифровую валюту. Так, например, Барбадос, Аруба и Багамы начали рассматривать вариант создания трех государственных криптовалют на одной платформе: цифровые эквиваленты Барбадосского доллара, флорин Арубы и багамских долларов. По мнению экспертов, плавная взаимозаменяемость данных валют может уменьшить трения и стимулировать торговые потоки между островами. По расчетам экономистов Арубы, экономику страны это может привести к росту ВВП на 4–5% (для сравнения, максимальный рост в регионе за последние 20 лет был около 0,5%).

**Четвертая** и немаловажная причина — это **повышение финансовой инклюзивности и стимулирование безналичной экономики** внутри страны. Благодаря активному внедрению цифровой наличности, даже те люди, кто пользовался наличными, могут перейти полностью на безналичные методы оплаты, тем самым помогая сделать транзакции более прозрачными.

Многие другие страны (Карта 2) также говорили про возможность запуска собственных государственных цифровых валют, например, Банк Англии или Банк КНР, а некоторые из них уже ввели цифровую валюту (Венесуэла, Кейс 13) или даже успели отказаться от нее (Эквадор, Кейс 11).

**Карта 2. Распространение ЦВЦБ в мире**



- Страна заявила о рассмотрении потенциала внедрения/в процессе разработки гос. цифровой валюты
- Страна ввела криптовалюту и отменила
- Страна официально ввела криптовалюту

**ТАБЛИЦА 11. РАСПРОСТРАНЕНИЕ ЦВЦБ В МИРЕ**

| Страны  |   |
|---|---|
| Имеют государственную цифровую валюту, эмитированную Центральным банком | Венесуэла, Маршалловы острова, Тунис  |
| Страна находится на стадии разработки государственной цифровой валюты   | Киргизия, Швеция, Япония  |
| Рассмотрение потенциала собственной государственной                     | Аруба, Багамы, Барбадос, Бенин, Ватикан, ВКВС (Ангилья, Антигуа и Барбуда, Доминика, Гренада, Монтсеррат, Сент-Китс и Невис, Сент-Люсия и Сент-Винсент и Гренадины), Дания, Дубай, Израиль, |

|   |  |
|---|--|
| цифровой валюты <sup>14</sup>                                   | Иран, Казахстан, Камбоджа, Камерун, Китай, Палестина, Южная Корея, Сенегал, Того, Швейцария, Эстония |
| Рассмотрение потенциала чужой государственной цифровой валюты   | Буркина-Фасо   |
| Государственная цифровая валюта была принята, но потом отменена | Эквадор  |

### Кейс 10. Организация Восточно-карибских государств

**Ситуация и мотивация:** Страны восьми островных государств: Ангилья, Антигуа и Барбуда, Доминика, Гренада, Монтсеррат, Сент-Китс и Невис, Сент-Люсия и Сент-Винсент и Гренадины, образовали Восточно-карибский валютный союз (ВКВС) и выпустили «Меморандум о взаимопонимании», сигнализирующий о намерении сторон создать экосистему цифровых платежей.

**Решение:** Соглашение предусматривает проведение исследования жизнеспособности и функциональности цифрового восточно-карибского доллара (DXCD). DXCD будет аналогом восточно-карибского доллара на основе блокчейна. Предполагается, что валюта будет выпущена Восточно-карибским Центральным банком (ЕССВ) в партнерстве с барбадосским финтех-стартапом Bitt Inc от имени восьми упомянутых стран. Фиатный восточно-карибский доллар привязан к доллару США и обеспечен резервами иностранной валюты.

**Вывод:** Небольшие государства видят в криптовалютах новый потенциал для внутреннего экономического роста за счет увеличения торговли и упрощения расчетов с близлежащими странами.

### Кейс 11. Провал ЦВЦБ Эквадора

**Ситуация и мотивация:** В 1999 году в Эквадоре была гиперинфляция национальной валюты сукре, результатом которой стала официальная долларизация экономики: государство установило паритет сукре с долларом США и вывело все сукре из обращения к сентябрю того же года. В 2014 году правительство Эквадора объявило, что Центральный банк Эквадора (ВСЕ) начнет выпуск электронных денег (dinero electrónico).

Поскольку государственные представители не раз упоминали о том, что долларизация навязывает ограничения на политику и поведение страны, у общества появились вопросы по поводу того, для чего предназначена новая система электронных денег: способ для правительства получить прибыль или первый шаг к дедолларизации?

<sup>14</sup> Согласно открытым источникам, предположительно, Россия является одной из стран, которая рассматривает потенциал создания государственной цифровой валюты. Однако по причине отсутствия прямых публичных заявлений от представителей государства, авторы данного отчета не помещают данную страну в представленную классификацию.

Заявленной причиной и мотивацией было увеличение уровня финансовой инклюзивности в финансовых услугах для потребителей, находящихся вне банковской системы. Более того, чтобы успокоить волнения населения вокруг того, что электронные деньги станут вынужденной валютой, за которой последует деолларизация, правительство законодательно закрепило, что использование электронных денег будет добровольным и даже государственные служащие и государственные подрядчики, не смотря на свой статус, не будут обязаны принимать их в качестве платежей.

**Решение:** Ожидалось, что пользователи будут хранить остатки на счетах на балансе Центрального банка и переводить их с помощью мобильного приложения. Необходимое законодательство было принято в сентябре 2014 г., а первые пользователи могли открывать счета, начиная с декабря. Новые законы обеспечили государству монополию на электронные деньги. Только Центральный банк мог выпускать электронные доллары и только государственная компания мобильной связи CNT могла предоставлять услуги мобильных платежей. Закон запрещал частным компаниям мобильной связи и частным финансовым учреждениям предоставлять конкурирующие системы. Более того, были запрещены другие криптовалюты, включая биткоин. Несмотря на это, правительство было оптимистично настроено и ожидало рост популярности системы.

**Результат и выводы:** По ожиданиям властей, около 500 000 человек должны были начать использовать электронные деньги в 2015 году, но фактическое количество счетов, открытых в 2015 году, оказалось меньше 5000. В начале 2016 г. местные экономисты, ссылаясь на ЦБ Эквадора, отмечали, что в обращении внутри системы было менее 0,003% денежных обязательств финансовой системы страны.

Основной причиной, по которой ЦБ не получилось привлечь достаточное количество клиентов на свою платформу, является отсутствие доверия к государству и его органам. Так как ЦБЭ в 2008 году объявил дефолт по государственным облигациям в долларах, люди не доверяли новой инициативе, сомневаясь действительно ли новые электронные деньги подкреплены долларами, которые есть у государства Эквадора. Более того, население достаточно сильно доверяло коммерческим банкам. Поэтому осведомленный гражданин в 2014–2017 годах, скорее всего, воспринимал доллары на депозите в частном коммерческом банке в Эквадоре как менее рискованные, чем доллары на депозите в Центральном банке.

Одна из экономических обозревателей El Comercio отметила, что «в отличие от частных банкиров с их собственными средствами на кону, ЦБЭ может вести себя безответственно. К тому же на него может оказывать давление казначейство с его хроническими финансовыми проблемами. Единственный случай, когда данная система была бы принята людьми, — это законодательное принуждение к использованию системой, но они осознают, что такой шаг «приведет к хаосу»».

Менее чем через три года после начала работы, в декабре 2017 года, Национальное собрание Эквадора по настоянию нового президента приняло закон о прекращении системы электронных денег Центрального банка. Законодательство одновременно открыло рынок как для мобильных платежных альтернатив от частных коммерческих банков, так и сберегательных учреждений страны. Владельцы счетов должны были вывести свои средства со счетов в ЦБ до конца марта 2018 года. Полная деактивация

была запланирована на середину апреля 2018 г.

Основная причина такого решения — государственная система не смогла привлечь значительное число пользователей и обеспечить достаточный объем платежей. Одни эксперты предполагают, что Центральный банк не смог получить достаточной прибыли с данной инициативы, поэтому новое правительство не видело смысла продолжать работу над ней.

В конце 2017 г. — начале 2018 г. в Эквадоре произошла замена государственной монополии на мобильные деньги открытой конкуренцией. Этот кейс показывает, что Центральный банк имеет ограниченную способность в успешном запуске новой формы денег в случае, когда потребители не доверяют государству на достаточном уровне и, одновременно, не готовы к переходу, в то время как использование подобной системы необязательно. Несмотря на то, что институциональная специфика экономики Эквадора может отличаться от других стран, данный опыт необходимо учитывать при разработке собственных проектов ЦВЦБ и в других географиях, чтобы избежать ошибок на стадии запуска и развития системы.

### **Кейс 12. Швеция на пути к ЦВЦБ?<sup>15</sup>**

**Ситуация и мотивация:** Швеция — одна из первых стран, которая почти полностью перешла на безналичный расчет, поэтому тот факт, что она является одной из первых стран, разрабатывающих проект по внедрению цифровой валюты, ожидаем. Шведский Риксбанк утверждает, что e-krona — это доступ к цифровым наличным, гарантированным государством. Основной плюс, согласно Риксбанку, — независимость от инфраструктуры коммерческих банков, что делает систему e-krona стабильнее и надежнее в случае сбоев, например, в системе карточных платежей. Более того, Швеция считает этот процесс естественным этапом цифровизации страны.

Одним из драйверов принятия подобного решения является активный переход к небольшому числу частных провайдеров платежей (напр., Swish), что заставило ЦБ Швеции задуматься о возможной консолидации среди коммерческих игроков, платежных услуг и инфраструктур и снижения конкурентоспособности рынка, а также о риске сделать общество более уязвимым. Второй немаловажный мотиватор — это наличие людей в обществе, предпочитающих наличные, для которых электронные наличные могут стать жизнеспособной альтернативой традиционным безналичным розничным платежным услугам. Третьим упомянутым драйвером является предотвращение невозможности получить наличные в кризисные времена, когда спрос на них растет. Риксбанк утверждает, что даже если бы он и был подготовлен к резкой нужде в обеспечении наличными всего населения, во времена системных шоков не удастся быстро удовлетворить всплеск спроса на наличные.

**Решение:** На момент написания отчета, Швеция рассматривала две модели для e-krona. Первая — основанная на реестре, вторая — на ценности/стоимости. В модели реестра балансы будут храниться на счетах в центральной базе данных, а в модели, основанной на стоимости, ситуация будет больше похожа на текущую, так как стоимость будет храниться локально, например, в приложении или на карте. Вторая модель может быть внедрена быстрее, но она ограничена в своих возможностях дальнейшего

---

<sup>15</sup> Источник: <https://www.riksbank.se/en-gb/financial-stability/payments/e-krona/>

развития. Модель, основанная на реестре, наоборот, имеет большой потенциал, но сложна в создании и запуске.

Итоговое решение Рискбанка — комбинация двух моделей. Упрощенная модель e-krona, основанная на стоимости, будет направлена на небольшие платежи, которые производятся в автономном режиме. Это сделает цифровые наличные более доступными для людей, у которых нет желания иметь специальных счетов e-krona. Технология для разработки шведской ЦВЦБ еще не решена и находится в процессе обсуждения.

Последствий, ограничивающих или наносящих вред денежно-кредитной политике, платежному рынку или финансовой стабильности страны, выявлено не было. По предварительным предположениям Риксбанка, процесс определения спроса и предложения e-krona не будет ничем отличаться от текущих банкнот и монет.

Также Риксбанк собирается внести соответствующие поправки в текущее законодательство, если Риксбанк будет выпускать новое платежное средство.

Проект предлагает следующий дизайн для цифровой кроны при положительном решении о вводе цифровых денег Центрального банка:

- 1) e-krona, главным образом, предназначена для более мелких платежей и переводов между потребителями, компаниями и государственными ведомствами;
- 2) e-krona представляет собой прямое требование к Риксбанку, выраженное в шведских кронах и может принадлежать населению, финансовым учреждениям и компаниям. Она доступна в режиме реального времени, 24 часа в сутки, семь дней в неделю, 365 дней в году;
- 3) e-krona не начисляет никакого процента, но внутренняя технологическая архитектура валюты должна иметь встроенную функцию, чтобы сделать возможным начисление процентов в будущем;
- 4) e-krona на основе реестра сочетается с решением, основанным на стоимости, что позволяет сделать возможными автономные платежи с небольшими суммами и увеличивает их доступность для групп, которые не хотят или не могут иметь счета электронной кроны;
- 5) банк предоставляет основные функции для e-krona, но изучает возможность использования существующей цифровой инфраструктуры и привлечения внешних участников для предложения решений конечным пользователям;
- 6) эта концепция является результатом первоначальных выводов проекта и может быть изменена по мере продолжения исследования и анализа, а также после диалога с заинтересованными сторонами в обществе.

**Выводы:** В отличие от таких стран, как Эквадор и Венесуэла, Швеция подошла к вопросу разработки собственной цифровой валюты осторожно, осознанно и комплексно, поэтому, возможно, e-krona в скором времени появится в обращении. Интересно также отметить попытку регулятора вовлечь всех заинтересованных участников экосистемы, что может улучшить новую систему, если она будет разрабатываться в партнерстве между государством, бизнесом и обществом.

### Кейс 13. El Petro – «криптонепфть» Венесуэлы

**Ситуация и мотивация:** В начале 2018 года Венесуэла стала первой страной в мире, объявившей криптовалюту El Petro своей основной валютой. Первичная венесуэльская валюта боливар находится в состоянии гиперинфляции, которая достигла рекордных уровней. Национальная валюта потеряла более 99% своей стоимости. Население страны от безвыходности начало активно участвовать в торговле и майнинге криптовалют. Санкции со стороны США и других стран, а также отсутствие инвестиций в страну еще больше усугубляют экономическое положение страны.

**Решение:** Вначале правительство Венесуэлы запретило майнинговую и торговую деятельность и сделало ее вне закона, однако это не помогло, и люди продолжили участвовать в криптоиндустрии, не смотря на запреты. Ситуация с боливаром продолжала ухудшаться, поэтому Венесуэла решила найти другой выход и пойти на риск, создав собственную криптовалюту на основе распределенного реестра Ethereum. Правительство решило произвести первичное размещение монет (ICO), предварительный майнинг которого составил 2,7 миллиарда монет. Затем, по инициативе правительства Венесуэлы, большая часть монет была продана частным инвесторам, включая некоторые государства. Стоит отметить, что на продажу монет были наложены ограничения, исходя из политики Венесуэлы. Например, были запрещены продажи американским инвесторам.

Название El Petro было присвоено криптовалюте не просто — каждая монета, по задумке создателей, поддерживается запасами нефти Венесуэлы, которые, как оценивают эксперты, насчитывают около 5 млрд баррелей. По официальному документу для ICO (white paper) криптовалюта является токеном стандарта ERC-20 на основе Ethereum, однако другие отчеты отмечают, что он работает на блокчейне NEM.

**Выводы:** Какие эффекты Венесуэла испытывает от внедрения своей государственной валюты, еще необходимо выяснить, но для этого должно пройти хотя бы пару лет после внедрения. В августе 2018 года El Petro официально начало хождение внутри страны, что обесценило боливар ещё больше.

ТАБЛИЦА 12. ЭФФЕКТИВНОСТЬ МЕРЫ «СОЗДАНИЕ И ПРОДВИЖЕНИЕ ЦВЦБ»

|   |  | Цели   |   |  |   |   |
|---|--|--|---|--|---|---|
| Создание и продвижение гос. цифровой валюты |  | Сохранение стабильности финансовой и экономической системы | Защита граждан от обмана и потери своих инвестиций    | Желание стать лидером в криптоиндустрии и получить новое конкурентное преимущество на глобальном рынке | Отвязка от существующей глобальной монетарной системы или исправление ситуации со своей собственной слабой внутренней валютой | Активное содействие росту экономики и ВВП |
|   |  |  |   |  |   |   |
|   |  | ● Мера эффективна  | ● Эффективность меры не подтверждена на текущем этапе | ● Мера не эффективна   |   |   |

## **СТРАТЕГИИ РЕГУЛИРОВАНИЯ: КАК РЕГУЛЯТОР ПОДХОДИТ К ПРОЦЕССУ?**

Проанализировав реакцию на ситуацию с криптомиром регуляторов всех стран, а также использование различных мер, можно выделить 2 оси, которые характеризуют поведение регуляторов в криптосфере.

### **Как регулятор подходит к процессу регулирования?**

#### **Реагирование vs проактивность**

Данная ось характерна для поведения игроков в безналичной экономике, которая неразлучно связана с криптомиром (цифровые валюты — это подвид безналичных платежей), особенно в случае регулятора. (Кривошея, Семерикова, Королев, Тарусова, 2016)

Под реагированием в данном контексте понимается реакция регулятора на все, что связано с криптовалютами и криптоиндустрией в целом с помощью каких-либо законов/положений/публичных заявлений. Реагирующее поведение регулятора — распространенное явление, так как он часто приспосабливается к тому, что уже произошло в различных областях функционирования страны (Кривошея, Семерикова, Королев, Тарусова, 2016). Криптоиндустрия — не исключение — в основном регулятор начал задумываться обо всем, что связано с ней, когда она доросла до таких масштабов, что получила возможность влиять на экономическую стабильность некоторых стран (см. [Fun fact №4](#)). Однако были страны, которые предупреждающе заметили активность в криптоиндустрии и начали заниматься, относительно нее, регулированием проактивно с самого начала (пример — Австралия). Следовательно, регулятор способен действовать на опережение, особенно имея достаточные объемы открытых данных, а, в случае с криптоиндустрией, это сделать проще, так как все данные находятся в открытом доступе из-за частой открытости и децентрализованности многих предложений и инициатив. Более того, даже опираясь на текущее регулирование финансовых рынков, есть возможность выработать проактивную стратегию по регулированию криптоиндустрии. Однако стоит отметить, что излишняя проактивность может быть неоправданно рискованной, что может привести к неудавшимся инициативам и проваленным экспериментам из-за того, что решения принимались слишком быстро и необдуманно. Особенно это релевантно в случае принятия

государственных криптовалют, где подобная политика оказывалась неудачной (например, в Эквадоре, см. Кейс 9).

## **Какие подходы применять для регулирования криптоиндустрии?**

### **Новые подходы vs старые подходы**

Под новыми подходами понимается рассмотрение криптоиндустрии как нового феномена и соответственно — кардинально новый подход к регулированию данной индустрии с использованием всей имеющейся информации и с определением абсолютно новых понятий, таких как цифровой актив, токен и цифровая валюта. До появления биткоина концепции криптовалюты не существовало, поэтому новые подходы призваны к обозначению на законодательном уровне того, что это инновация, к которой нужен свой подход. Еще одним новым решением в этой сфере является создание своей собственной криптовалюты (напр., Эквадор, Венесуэла, Швеция). Новые подходы, однако, не эквивалентны хорошим решениям, так как даже среди инновационных подходов есть продуманные и осознанные действия со стороны регулятора (швейцарская e-krona, см. Кейс 11) и довольно резкие и нетранспарентные решения (El Petro Венесуэлы, см. Кейс 12).

Под старыми подходами в данном случае так же рассматриваются несколько типов поведения регулятора. Во-первых, законодательные и регулирующие органы могут прийти к выводу, что криптоиндустрия не нова, и — использовать старые подходы к регулированию, то есть постараться вписать криптодеятельность (например, бизнес-деятельность или торговлю на бирже) в уже существующие области регулирования, чтобы они попадали под текущее законодательство. Как и в случае с новыми подходами, иногда это делается осознанно после анализа имеющейся на рынке информации. Однако, чаще всего, старые подходы применяются, когда регулятор резко реагирует на новый феномен, который ему не понятен, а разбираться в потенциальных преимуществах нет желания. Подобная реакция может быть разнообразной: кто-то ограничивается предупреждением ЦБ, что участие в криптоиндустрии не регулируется, и все участники делают это на свой страх и риск, а кто-то полностью или частично запрещает участие в криптомире.

Таким образом, новые и старые подходы — это не черно-белый взгляд на крипторегулирование. Скорее, эта ось позволяет посмотреть, насколько страна консервативна или, наоборот, насколько она готова использовать инновационные подходы и нести долю рисков ради получения потенциальных преимуществ от криптоиндустрии.

Суммируя вышеописанные оси, можно получить следующую классификацию поведения регуляторов в криптосфере и обозначить нынешние позиции регуляторов различных стран.



## **Реагирование и старые подходы**

К этому типу относятся те регуляторы, которые отнеслись к феномену криптоиндустрии консервативно и ограничились одним или несколькими действиями, включая:

- 1) игнорирование существования нового рынка;
- 2) предупреждение граждан о том, что рынок не регулируется;
- 3) полный или частичный запрет действий на крипторынке;
- 4) высокое или нерациональное налогообложение (например, налогообложение потерь при торговле криптовалютой — как было установлено в Польше в 2017 году).

## **Проактивность и старые подходы**

Данное поведение характеризуется проактивным использованием традиционных регуляторных методов, например:

- 1) налогообложение согласно имеющимся законам;
- 2) определение криптовалюты как уже чего-то существующего (например, актива, товара);
- 3) выдача лицензий согласно текущим правилам, классификация криптокомпаний в категорию компаний, предлагающих финансовые услуги;
- 4) требования по AML и CFT, включая KYC.

## **Реагирование и новые подходы**

К данной категории относятся страны, которые выбрали выжидательную политику и ждут, чтобы среагировать с помощью новых апробированных подходов. Например, если ЦВЦБ оправдает себя в качестве хорошей политики в других странах, эти страны будут первыми, кто займется созданием своей внутренней криптовалюты.

## **Проактивность и новые подходы**

В данной категории находятся те страны, которые не побоялись использовать новые нетрадиционные методы по регулированию криптоиндустрии, а именно — создание криптохабов и национальных криптовалют для того, чтобы использовать криптомир для своего блага, а не уничтожить его, не поняв до конца всех положительных сторон и рисков, которые он с собой несет. Эти страны пытаются найти конкурентное преимущество в новой криптоэкономике и создавать базу для

ее построения и развития.

Однако описание данных четырех вариантов — это статичная картина, тогда как криптоиндустрия — динамичная сфера, и именно поэтому только за редким исключением страны никогда не находятся в одном варианте. Часто они могут быть на пересечении или переходить из одного квадранта в другой. Показательный пример — это случай России. В самом начале регулятор среагировал традиционным подходом и выставил запрет на любые операции с криптовалютами, однако с течением времени пришло осознание, что криптоиндустрия имеет потенциал и что запрещать ее полностью может быть неэффективно, так как даже при наличии запрета люди продолжают активно в ней участвовать. Россия выбрала путь разработки законодательства в криптоиндустрии... Таким образом, Россия приблизилась к левому нижнему квадрату и находится где-то посередине, так как российское регулирование, вероятно, будет совмещать в себе традиционные и новые подходы.

Швейцария с Японией тоже находятся на стыке старых и новых подходов, но в проактивной части, так как их политика — это смешение традиционных и новых решений. Они были одними из первых стран, кто заговорил о регулировании биткоина, а Япония является единственной страной, которая признала биткоин в качестве нового платежного метода.

Динамичность рынка заставляет регуляторов разных стран переоценивать свою стратегию и позицию на регулярной основе для поддержания развития крипторынка (или любым другим способом, в зависимости от поставленных целей). Поэтому позиция стран на данной растяжке является динамичной и может изменяться время от времени, а стратегия отдельных стран, компаний и других участников рынка требует учета целей, текущего состояния и желаемых результатов от регулирования, и поэтому должна разрабатываться индивидуально с учетом анализа существующих инициатив.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

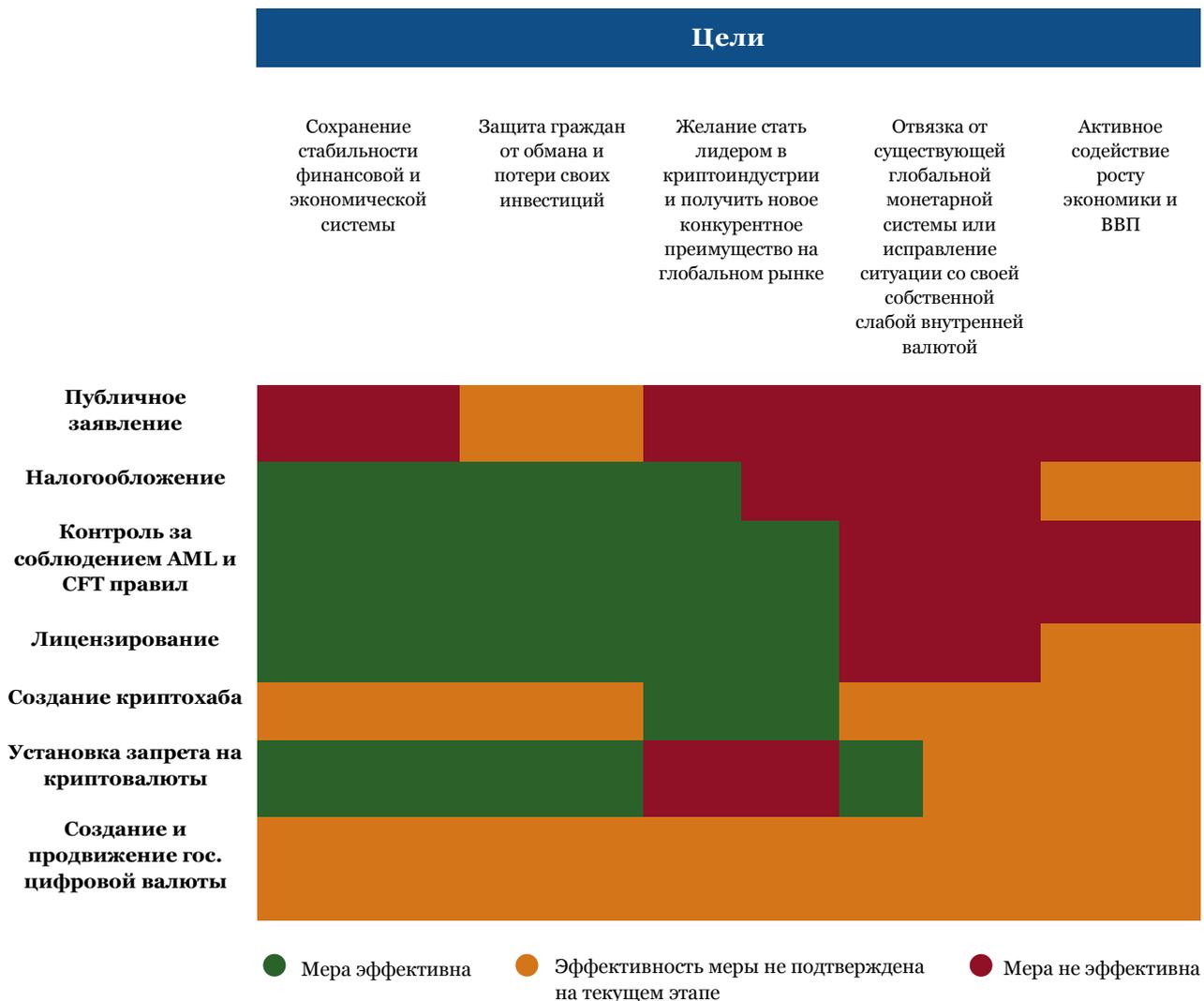
В результате анализа мировых инициатив в крипторегулировании можно сделать следующие основные выводы:

1. Крипторегулирование – это динамичная область в регуляторной практике, поэтому многие регуляторы должны быстро реагировать на все происходящие изменения, а в наилучшем исходе действовать проактивно и направлять развитие крипторынка с помощью корректного регулирования. На данный момент, одни страны в этом преуспевают, другие находятся в ожидании, третьи экспериментируют с внедрением инновационных подходов. Регуляторы находятся в непривычной для себя ситуации, так как лучших практик, на которые можно было бы опереться, не существует в достаточном количестве, а наиболее успешные подходы к регулированию разработаны в специфической институциональной среде, которая может помешать адаптации подходов на других рынках.
2. Существует пять ключевых целей, которых регуляторы хотят достичь с помощью регулирования криптоиндустрии, и семь основных методов достижения этих целей. Различные методы применяют для достижения соответствующих целей в комбинации или по отдельности. Предварительные результаты анализа эффективности данных мер на основе существующих подходов и кейсов регулирования представлены ниже в таблице<sup>16</sup>.

---

<sup>16</sup> Стоит отметить, что эффективность отдельных мер может меняться с течением времени. Выбор цвета, отражающего эффективность, базируется на упоминании целей регулирования в заявлениях регуляторов и экспертов рынка. Данный анализ не является прямой рекомендацией к действию и представлен в целях исследования.

ТАБЛИЦА 13. ЭФФЕКТИВНОСТЬ РАССМОТРЕННЫХ МЕР



3. Стратегии крипторегулирования разных стран можно разместить в одну из следующих 4-х групп в разрезах новизны подходов (новые или старые) и отношения к криптоиндустрии (реагирование или проактивность). Однако динамичность рынка, заставляет некоторых регуляторов постоянно изменять свою стратегию: от старых подходов к новым, от привычного реагирования к проактивным действиям для поддержания развития крипторынка (или любым другим способом, в

зависимости от поставленных целей). Поэтому позиция стран на данной растяжке является динамичной и может изменяться время от времени.

Несмотря на то, что криптоиндустрия появилась относительно недавно и еще не успела стать распространенным явлением для широкой публики, регуляторы различных стран уже успели создать первые подходы к развитию и минимизации рисков индустрии. Не все из них оказались успешными и некоторые страны изменили свои подходы к регулированию. На текущий момент существует мнение, что криптовалюты — это межнациональное явление, которое обязательно существует вне рамок государства, и поэтому регулирование должно предлагаться какой-либо межстрановой организацией (например, ООН, FATF, BIS, МВФ, Всемирный Банк и др.). Однако, как показывает анализ, представленный выше, комплексный и проактивный подход к регулированию индустрии и обеспечение мягкого вовлечения государства в криптоэкономику позволило некоторым странам найти новые области конкурентного преимущества, при этом не подвергая население и, особенно малозащищенные группы, дополнительным рискам. Эффекты от регулирования, представленные в данном отчете, — лишь предварительные и требуют учета институциональной, регуляторной и стратегической специфик страны, где разрабатываются те или иные меры/законы. Однако можно заметить уже сейчас, что развитие криптоиндустрий затрагивает не только межстрановые вопросы, но и внутривосточные области функционирования финансовой и экономической систем, поэтому регулирование не может быть отдано исключительно на откуп мировым организациям, а странам необходимо выработать комплексный подход к разработке регулирования с учетом уже имеющегося глобального опыта.

Данный отчет является частью инициативы Центра Финансовых Инноваций и Безналичной Экономики Московской Школы управления SKOLKOVO в области финансовых инноваций и в частности криптоиндустрии. Второй отчет 2018 года посвящен классификации технологий распределенных реестров и

потенциала внедрения данных технологий в различные области функционирования компаний и государства. На данном этапе необходимо понимать, что, несмотря на то, что криптоиндустрия находится на ранних стадиях своего развития и сопровождается большим количеством мошеннических и противоречивых проектов и действий, у криптоэкономики при правильном ее применении может быть выявлен потенциал для различных стратегических решений как на уровне компаний, так и на уровне страны.

## FUN FACTS

1. Биткоин пробовали массово реализовать через газетные киоски в Австралии, а в Корее их можно купить в магазинах 7-Eleven.
2. Часто в объявлениях об ICO и продаже токенов есть дисклеймер о том, что токены не будут продаваться резидентам из США. На текущий момент граждане США не могут приобретать токены, хотя эта страна считается одной из самых благоприятных для ICO и развития криптовалютного бизнеса. Основная причина – ограничение на участие в покупке токенов, которые могут рассматриваться SEC (Securities and Exchange Commission) в качестве ценных бумаг при прохождении теста Howey, см. Кейс 6). Проекты из США вынуждены выбирать другие юрисдикции для продажи токенов, чтобы не усложнять жизнь ни себе, ни американским инвесторам. Несмотря на это, резиденты США находят пути для инвестиций и все равно участвуют в рынке ICO, например, используя VPN, тем самым меняя свою «электронную резиденцию».
3. Создание трех государственных криптовалют на одной платформе: цифрового барбадосского доллара, флорины Арубы и багамских долларов, может привести к росту ВВП Арубы на 4–5% по внутривостановым оценкам. Для сравнения, в течение двух десятилетий, рост был около 0,5%.
4. Первая в Закавказье ферма по майнингу биткоинов была создана в Грузии, а с 2016 года земельный реестр страны ведется на блокчейне.
5. Колумбия — третья страна в мире, после Китая и Нигерии (и №1 в Латинской Америке), по темпам роста биткоин-транзакций. Они выросли на 1200% в 2017 году. Криптовалютный сектор стал приносить колумбийской экономике почти столько же, сколько туризм, на который приходится чуть более 2% ВВП.
6. Первая экологически чистая плантация в Лаосе выпустила токен на основе Ethereum, Banacoін, привязанный к экспортной цене 1 кг бананов.
7. Литовский Центральный банк заявил, что он выпустит криптокоин, направленный на энтузиастов, в конце этого года. Цифровые монеты, предназначенные только для коллекционирования, не будут выпускаться с целью их запуска в обращение и не могут быть использованы в качестве законного средства платежа. Этот шаг покажет миру, что Литва является «прогрессивной и инновационной страной, всегда открытой для новых идей». «Представляя цифровую коллекционную монету, Литва первой откроет новые горизонты в нумизматике».
8. Семейный Банк в Лихтенштейне стал одним из первых банков в мире, который позволяет клиентам напрямую инвестировать в криптовалюты. Представители банка Frick заявили, что первая партия криптовалют, доступных для торговли, будет включать биткоин, Bitcoin Cash, Litecoin, Ripple и Ether.
9. Многие называют Остров Мэн «островом Биткоинов». Ещё в 2015 году бизнесы на острове принимали биткоины к оплате. Более того, согласно открытым источникам, в это же время на острове было зарегистрировано

- около 25 блокчейн-стартапов, а сам Остров Мэн с того времени планировал стать криптохабом.
10. Австралийское правительство уже инвестировало \$ 200,000 AUD для помощи Центральному банку Папуа-Новой Гвинеи в изучении возможности использования технологии распределенных реестров в местных финансовых и экономических системах и для повышения уровня финансовой интеграции.
  11. В Ватикане рассматривали возможность создания биткоин-подобной валюты с автоматическим вычетом части суммы у получателя валюты при любой транзакции. Этот вычет будет помечен как «принадлежащий Ватикану» и будет конвертироваться по его текущему курсу в любую фиатную валюту, которая затем будет управляться аппаратом Папы Римского для помощи беднейшим людям на земле. Данную валюту в криптосообществе прозвали «Католическим Биткоином».
  12. Криптовалютные трейдеры в Польше создали петицию в знак протеста против решения Правительства облагать налогом все криптовалютные транзакции, даже те, которые не являются прибыльными. В итоге они добились того, что Польша отменила подобную политику налогообложения.

## БИБЛИОГРАФИЯ

1. Кривошея, Е., Семерикова, Е., Королев, А. и Тарусова, Е. (2017). Безналичная экономика в России 2030: сценарии для рынка и отрасли, URL: [https://finance.skolkovo.ru/downloads/documents/FinChair/Research\\_Reports/SKOLKOVO\\_2017\\_001\\_ru.pdf](https://finance.skolkovo.ru/downloads/documents/FinChair/Research_Reports/SKOLKOVO_2017_001_ru.pdf)
2. ElBahrawy, A., Alessandretti, L., Kandler, A., Pastor-Satorras, R., & Baronchelli, A. (2017). Evolutionary dynamics of the cryptocurrency market. *Royal Society open science*, 4(11), 170623.
3. Dowlat, S., & Hodapp, M. (2018). ICO Quality: Development & Trading, URL: <https://medium.com/satis-group/ico-quality-development-trading-e4fef28dfo4f>
4. Barrdear, J., & Kumhof, M. (2016). Staff Working Paper No. 605 - The macroeconomics of central bank issued digital currencies, URL: <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/working-paper/2016/the-macroeconomics-of-central-bank-issued-digital-currencies.pdf?la=en&hash=341B602838707E5D6FC26884588C912A721B1DC1>
5. Bjerg, O. (2017). Designing new money-the policy trilemma of central bank digital currency. CBS Working Paper, URL: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2985381](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2985381)
6. Bech, M., & Garrat, R. (2017). Central Bank Cryptocurrencies. *BIS Quarterly Review*, September, 55-70, URL: [https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt1709f.pdf](https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1709f.pdf)
7. <https://www.riksbank.se/en-gb/financial-stability/payments/e-krona/>
8. <https://publications.iadb.org/bitstream/handle/11319/7587/Digital-Central-Bank-Money-and-the-Unbundling-of-the-Banking-Function.pdf?sequence=1>
9. <https://www.bbvaesearch.com/en/publicaciones/central-bank-digital-currencies-assessing-implementation-possibilities-and-impacts/>
10. <https://www.latinfinance.com/magazine/2018/march-april-2018/brazil-bears-down-on-cryptocurrencies>
11. <https://www.ruskov-law.eu/bulgaria/article/legal-tax-treatment-bitcoin.html>
12. <https://medium.com/kriptomat-blog/cryptocurrency-taxation-policies-in-eu-member-countries-72664a67ded2>
13. <https://www.taxpatria.be/how-bitcoins-are-taxed-in-belgium/>
14. <https://community.ato.gov.au/t5/Cryptocurrency/Confused-about-tax-on-cryptocurrency/td-p/2343>
15. [https://www.ato.gov.au/individuals/tax-return/2017/in-detail/publications/guide-to-capital-gains-tax-2017/?anchor=Legislation and supporting material#Legislation and supporting material](https://www.ato.gov.au/individuals/tax-return/2017/in-detail/publications/guide-to-capital-gains-tax-2017/?anchor=Legislation%20and%20supporting%20material#Legislation%20and%20supporting%20material)
16. [https://www.ato.gov.au/General/Gen/Tax-treatment-of-crypto-currencies-in-Australia---specifically-bitcoin/?page=2#Transacting with cryptocurrency](https://www.ato.gov.au/General/Gen/Tax-treatment-of-crypto-currencies-in-Australia---specifically-bitcoin/?page=2#Transacting%20with%20cryptocurrency)
17. [https://www.ato.gov.au/General/Gen/Tax-treatment-of-crypto-currencies-in-Australia---specifically-bitcoin/?page=2#Transacting with cryptocurrency](https://www.ato.gov.au/General/Gen/Tax-treatment-of-crypto-currencies-in-Australia---specifically-bitcoin/?page=2#Transacting%20with%20cryptocurrency)
18. <https://medium.com/blockfi/what-are-crypto-taxes-21e69c9cb9ad>
19. <https://medium.com/@chanfest22/a-guide-to-common-us-crypto-tax-scenarios-8174e2ec3e44>
20. <https://cryptoresearch.report/crypto-research/taxation-cryptocurrencies-europe/>
21. [http://www.sars.gov.za/Tax-Rates/Income-Tax/Pages/Capital-Gains-Tax-\(CGT\).aspx](http://www.sars.gov.za/Tax-Rates/Income-Tax/Pages/Capital-Gains-Tax-(CGT).aspx)
22. <https://blockonomi.com/cryptocurrency-taxes/>
23. <https://bettingbitcoin.io/cryptocurrency-uk-tax-treatments/>
24. <https://www.gov.uk/capital-gains-tax/rates>
25. <https://www.gov.uk/income-tax-rates>
26. <https://www.bna.com/israel-showing-door-n57982090232/>
27. <https://news.bitcoin.com/latvia-recognizes-cryptocurrencies-in-order-to-tax-them/>

28. <https://www.toytowngermany.com/forum/topic/370675-taxation-on-crypto-currencies/>
29. <https://news.bitcoin.com/finland-identified-thousands-bitcoin-traders-owe-taxes/>
30. <https://bitcoinist.com/france-slashes-cryptocurrency-taxes/>
31. <http://www.nomoretax.eu/crypto-taxation-slovenia/>
32. <https://home.kpmg.com/xx/en/home/insights/2011/12/Slovenia-income-tax.html>
33. <http://www.loc.gov/law/foreign-news/article/sweden-tax-authority-publishes-guidelines-for-income-tax-on-bitcoin-mining-suggests-prohibition-of-bitcoin-use-in-waste-and-scrap-metal-transactions/>
34. <https://www.ccn.com/czech-republic-introduces-law-regulation-bitcoin/>
35. <http://www.loc.gov/law/help/cryptocurrency/world-survey.php#guatemala>
36. <https://www.jpost.com/Crypto-Currency/Israel-authorities-plan-to-tax-ICOs-and-digital-currencies-539710>
37. <https://vademeumitalia.com/do-you-pay-taxes-on-bitcoin-in-italy/>
38. <https://news.bitcoin.com/thailand-waves-vat-cryptocurrency-investors/>
39. <https://www2.deloitte.com/ie/en/pages/tax/articles/cryptocurrency-and-vat.html>
40. <https://mcdonaldhopkins.com/Insights/Blog/Tax-and-Benefits-Challenges/2018/04/12/Puerto-Rico-New-paradise-for-cryptocurrency-entrepreneurs>
41. <https://garciabodan.com/en/cryptocurrencies-in-guatemala-a-new-friendship/>
42. <https://medium.com/mxcoin/tax-regulations-on-cryptocurrencies-from-around-the-world-7e57bb707f22>
43. <https://www.mffa.nl/dutch-taxation-on-bitcoin-according-to-state-secretary-of-finance/?lang=en>
44. <https://lawstrust.com/en/ico/pravovoj-status-kriptoalyut>
45. <http://www.nomoretax.eu/costa-rica-assets-and-taxation/>
46. <https://ice3x.co.za/tax-cryptocurrency-south-africa/>
47. [http://president.gov.by/ru/official\\_documents\\_ru/view/dekret-8-ot-21-dekabrja-2017-g-17716/](http://president.gov.by/ru/official_documents_ru/view/dekret-8-ot-21-dekabrja-2017-g-17716/)
48. <https://news.bitcoin.com/sneak-peek-mexicos-regulations-crypto-exchanges/>
49. <https://medium.com/@nejcnovaklaw/eu-introduces-crypto-anti-money-laundering-regulation-d6aboddedd3>
50. <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=edb72eb5-foeb-45d5-bee4-od1a03dc2a9c>
51. <https://www.technologyreview.com/s/607947/the-cryptocurrency-market-is-growing-exponentially/>
52. <https://bankunderground.co.uk/2016/07/25/central-bank-digital-currency-the-end-of-monetary-policy-as-we-know-it/>
53. <https://www.riksbank.se/en-gb/financial-stability/payments/e-krona/>
54. <https://www.forbes.com/sites/laurashin/2016/06/16/canada-has-been-experimenting-with-a-digital-fiat-currency-called-cad-coin/#2fa81d6c46a4>
55. <https://www.thebalance.com/iceland-time-to-free-bitcoin-4030896>
56. <https://www.buybitcoinworldwide.com/volatility-index/>
57. <https://www.forbes.com/sites/rogeraitken/2018/05/31/does-venezuelas-oil-backed-petro-have-the-power-to-showcase-national-cryptocurrencies/#1d0533707b43>
58. <https://tradingeconomics.com/denmark/corporate-tax-rate>
59. <https://news.bitcoin.com/o-to-50-time-to-pay-crypto-taxes-in-the-european-union/>
60. <https://cryptoslate.com/report-israel-may-adopt-cryptocurrencies-to-prevent-tax-evasion/>
61. <http://taxsummaries.pwc.com/ID/Malaysia-Individual-Taxes-on-personal-income>

62. <https://www.thelocal.ch/20180516/opinion-why-zug-is-becoming-the-best-place-to-live-in-switzerland>
63. <https://kintu.co/zug-crypto-companies/>
64. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2017-10-10/welcome-to-crypto-valley>
65. <https://www.financemagnates.com/cryptocurrency/news/move-silicon-valley-crypto-valley-worlds-promising-tech-hub/>
66. <https://cryptovalley.swiss/why-switzerland/>
67. <https://www.businessinsider.com/what-its-like-in-zug-switzerlands-crypto-valley-2018-6#-25>
68. <https://medium.com/@buzcoin/why-cant-us-citizens-participate-in-cryptocurrency-icos-60c18d351472>
69. [https://www.sec.gov/oiea/investor-alerts-and-bulletins/ib\\_coinofferings](https://www.sec.gov/oiea/investor-alerts-and-bulletins/ib_coinofferings)
70. <https://www.coinist.io/the-howey-test-the-sec-and-ico/>
71. <https://www.businessinsider.com/bitcoins-fate-untethers-from-china-2017-9/?r=AU&IR=T>
72. <https://thenextweb.com/hardfork/2018/07/09/china-crackdown-bitcoin/>
73. <https://www.thestar.com.my/tech/tech-news/2018/08/29/chinas-ban-on-cryptocurrency-promotional-events-now-extends-beyond-the-capital-to-guangzhou/>
74. <https://www.ccn.com/experts-fear-china-losing-90-control-over-bitcoin-market-forgetting-govt-ban/>
75. <https://www.scmp.com/tech/china-tech/article/2161806/chinas-ban-cryptocurrency-promotional-events-now-extends-beyond>
76. <https://www.bitcoinmarketjournal.com/ico-regulations/>

**Московская школа управления СКОЛКОВО —**

одна из ведущих частных бизнес-школ России и СНГ, основанная в 2006 году по инициативе делового сообщества.

Образовательные программы Московской школы управления СКОЛКОВО ориентированы на все стадии развития бизнеса — от стартапа до крупной корпорации, выходящей на международные рынки. Программы построены по принципу «обучение через действие» и включают в себя теоретические блоки, практические задания, проектную работу и международные модули.

Московская школа управления СКОЛКОВО также является центром экспертизы и притяжения для тех, кто делает ставку на Россию и работу на рынках с быстро меняющейся экономикой.

Центр финансовых инноваций и безналичной экономики Московской школы управления СКОЛКОВО создан с целью построения независимого российского центра компетенции в вопросах финансовых инноваций и безналичной экономики.

Повестка работы Центра определена в трех областях: проведение профильных исследований, разработка образовательных программ и создание институциональных партнерств. Результаты исследований публикуются в академических источниках, а также используются в национальных программах развития.

---

Московская школа управления СКОЛКОВО 143025,  
Россия, Московская область Одинцовский район  
дер. Сколково, ул. Новая, 100  
тел.: +7 495 539 30 03  
факс: +7 495 994 46 68  
E-mail: [info@skolkovo.ru](mailto:info@skolkovo.ru)  
Website: [www.skolkovo.ru](http://www.skolkovo.ru)

