



НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК КАЗАХСТАНА

АНАЛИЗ ПОДХОДОВ К РЕГУЛИРОВАНИЮ РЫНКА КРИПТОАКТИВОВ ФИНАНСОВЫХ РЕГУЛЯТОРОВ В РАЗНЫХ СТРАНАХ ДЛЯ ФОРМИРОВАНИЯ СОБСТВЕННОЙ МОДЕЛИ РЕГУЛИРОВАНИЯ ЦИФРОВЫХ ФИНАНСОВЫХ АКТИВОВ

Департамент платежных систем

Экономическое исследование №2024-7

Молдабеков А.К.
Смекенов Б.О.

Экономические исследования и аналитические записки Национального Банка Республики Казахстан (далее – НБРК) предназначены для распространения результатов исследований НБРК, а также других научно-исследовательских работ сотрудников НБРК. Экономические исследования распространяются для стимулирования дискуссий. Мнения, высказанные в документе, выражают личную позицию автора и могут не совпадать с официальной позицией НБРК.

Мнения и суждения, представленные в статье, отражают мнение авторов и не должны восприниматься как отражающие взгляды НБРК или его руководства.

Анализ подходов к регулированию рынка криптоактивов финансовых регуляторов в разных странах для формирования собственной модели регулирования цифровых финансовых активов

ноябрь 2024

NBRK - WP - 2024 - 7

Анализ подходов к регулированию рынка криптоактивов финансовых регуляторов в разных странах для формирования собственной модели регулирования цифровых финансовых активов

Молдабеков Арлен¹, Сметенов Бакыт²

Аннотация

В исследовании анализируется текущее состояние мировой индустрии криптоактивов (цифровых активов), а также вопросы правового регулирования рынка, включая такие элементы, как криптовалюты, стейблкоины, токены и другие цифровые активы.

С развитием технологии и ростом популярности криптоактивов увеличиваются и сопутствующие риски: высокая волатильность, массовая потеря средств инвесторов, киберугрозы, правовая неопределенность, а также использование криптоактивов в незаконных операциях, включая отмывание денег.

Основная цель работы – провести анализ существующих международных и национальных подходов к регулированию криптоактивов с учетом присущих им рисков, выявить ключевые проблемы, связанные с правовой неопределенностью и технологическими угрозами, а также предложить решения по совершенствованию законодательства. Особое внимание уделяется необходимости создания единого и согласованного подхода к регулированию криптоактивов на национальном уровне. Это включает обеспечение безопасности участников рынка, предупреждение финансовых преступлений и поддержание экономической стабильности.

Важнейшим элементом исследования является разработка эффективных механизмов регулирования, опирающихся на принципы прозрачности, ответственности и инноваций. Эти механизмы позволят минимизировать риски, связанные с криптоактивами, и создадут благоприятные условия для устойчивого развития этого рынка, способствуя его интеграции в традиционную финансовую систему.

Отдельное внимание уделено токенизации реальных активов и внедрению инновационных технологий в цифровую экономику. Подчеркивается важность защиты прав потребителей в процессе перехода к новым формам активов. Исследование предлагает рекомендации по созданию сбалансированного регулирования для индустрии цифровых активов, включая токенизированные

¹ Молдабеков Арлен – заместитель начальника Управления политики платежных систем Департамента платежных систем Национального Банка Республики Казахстан. E-mail: Arlen.Moldabekov@nationalbank.kz

² Сметенов Бакыт – главный специалист-экономист Управления политики платежных систем Департамента платежных систем Национального Банка Республики Казахстан. E-mail: Bakyt.Smekenov@nationalbank.kz

активы и цифровые финансовые инструменты, с учетом современных вызовов и возможностей.

Ключевые слова: криптоактивы (цифровые активы), криптовалюты стейблкоины, DeFi (децентрализованные финансы), NFT, токены, монеты, криптоиндустрия, цифровые финансовые активы, блокчейн, Биткоин (BTC), Ethereum (Эфириум (ETH), майнинг, противодействие отмыванию денег (AML), знай своего клиента (KYC)

Классификация JEL: G19, E22, E44, E58

СОДЕРЖАНИЕ

1.	ВВЕДЕНИЕ.....	6
2.	МИРОВАЯ КРИПТОИНДУСТРИЯ, ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ И ТЕКУЩЕЕ СОСТОЯНИЕ.....	7
3.	МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ РЕГУЛИРОВАНИЯ КРИПТОАКТИВОВ.....	10
3.1.	ОПЫТ ПРАВОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ КРИПТОАКТИВОВ ОТДЕЛЬНЫХ СТРАН.....	14
3.2.	РЕКОМЕНДАЦИИ МЕЖДУНАРОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ.....	29
4.	ОПЫТ КАЗАХСТАНА И ДЕЙСТВУЮЩАЯ ПРАКТИКА РЕГУЛИРОВАНИЯ КРИПТОАКТИВОВ.....	33
5.	ВЫВОДЫ И ПРЕДЛОЖЕНИЯ.....	40
6.	СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ.....	44

1. ВВЕДЕНИЕ

Криптоактивы, включая криптовалюты, стейблкоины, токены и другие инструменты на основе технологии блокчейн, в последние годы стали важным элементом глобальной финансовой системы. Их стремительный рост и растущая популярность создают как новые возможности для бизнеса и инвесторов, так и значительные риски для национальных экономик. В условиях увеличивающейся вовлеченности населения (как в мире, так и в Казахстане) в глобальный оборот криптоактивов, перед государствами встает задача формирования адекватной правовой и регуляторной базы, способной защитить интересы граждан и минимизировать риски.

Среди ключевых вызовов, связанных с криптоактивами, можно выделить их высокую волатильность, киберугрозы, правовую неопределенность и возможность использования в незаконных операциях, включая отмывание денег. Международный опыт показывает, что отсутствие эффективных регуляторных механизмов порождает правовую неопределенность, что создает институциональные риски для всей финансовой системы и экономики в целом. В связи с этим разработка эффективной системы регулирования криптоактивов становится одной из приоритетных задач для правительств, центральных банков и международных организаций.

Однако, какими бы строгими ни были регуляторные меры, без осознанного участия и понимания граждан невозможно обеспечить полноценную защиту их интересов. Финансовая грамотность населения является критически важным фактором, позволяющим минимизировать риски и предотвратить массовую потерю сбережений. Обучение граждан основам работы с цифровыми активами, понимание связанных с ними рисков и возможностей позволит пользователям принимать более взвешенные и обоснованные решения, что значительно снизит вероятность негативных финансовых последствий.

Наряду с этим, важной задачей государственной политики должно стать развитие безопасных финансовых инструментов на базе технологий криптоактивов. Это позволит извлечь лучшие аспекты новой технологии для обеспечения стабильного и безопасного развития рынка. Примером может служить токенизация активов и использование цифровых финансовых инструментов, которые открывают новые перспективы для инвестирования и управления активами.

Однако на сегодняшний день одной из главных проблем остается отсутствие единого подхода к правовому регулированию цифровых активов. Это приводит к правовой неопределенности и создает условия для злоупотреблений. В то время как одни страны стремятся интегрировать криптоактивы в свои экономики, создавая нормативную базу, другие действуют более консервативно, вводя строгие ограничения или полный запрет, а некоторые и вовсе игнорируют их существование. В этих условиях возрастает важность разработки универсальных принципов регулирования, которые обеспечат единый подход к индустрии криптоактивов.

Цель данного исследования — проанализировать уровень развития и проникновения криптоактивов в мировую экономику и экономику Казахстана, изучить существующие подходы к регулированию криптоактивов на международном и национальном уровнях, выявить ключевые проблемы и риски, а также выработать рекомендации для создания более гибкой, сбалансированной и эффективной правовой системы регулирования криптоактивов в Казахстане. Предложения и рекомендации должны учитывать особенности казахстанского рынка, поддерживать инновации, а также обеспечивать финансовую стабильность и защиту интересов участников рынка.

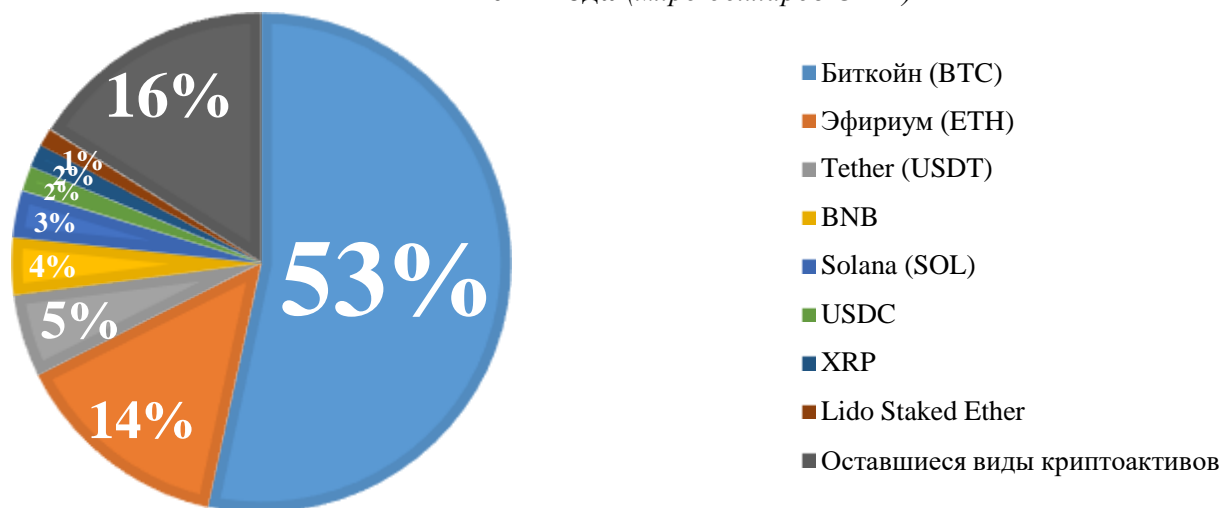
2. МИРОВАЯ КРИПТОИНДУСТРИЯ, ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ И ТЕКУЩЕЕ СОСТОЯНИЕ

Мировая рыночная капитализация **криптоактивов** по состоянию на конец августа 2024 года составляет **2,2 трлн долларов США** (рост на 100% за год, 1,1 трлн долларов США на конец августа 2023 года), что превышает капитализацию всех акций, входящих в Индекс KASE (50,7 млрд долларов США) в 43 раза, в 8 раз ВВП Казахстана за 2023 год (259,7 млрд долларов США) и ниже в 50 раз общего объема капитализации мирового фондового рынка (по оценкам экспертов по итогам 2023 года 111,2 трлн долларов США). Пиковый уровень капитализации рынка криптоактивов пришелся на **ноябрь 2021 года** и составлял порядка **3 трлн долларов США**. [1], [2]

В настоящее время в мире насчитывается более **14 тысяч** криптовалют, при этом рынок сильно концентрирован - на 8 криптовалют³ приходится **84%** всего рынка («Bitcoin» – 53%, «Ethereum» – 14%, «Tether» – 5% и другие). [1]

Рыночная капитализация основной и наиболее капиталоемкой криптовалюты **Биткойн (BTC, 1 BTC = 59 460 долларов США)** составляет **1,1 трлн долларов США** (53% от всего рынка), что говорит о доминировании биткойна на рынке криптоактивов. [1]

Капитализация рынка криптоактивов по состоянию на конец августа 2024 года (млрд долларов США)



³ 1) Bitcoin, 2) Ethereum, 3) Tether, 4) BNB, 5) Solar (SOL), 6) USDC, 7) XRP, 8) Lido Staked Ether

Источник: на основе данных интернет ресурса «CoinGecko»

Первая волна роста индустрии криптоактивов в 2017-2018 годах была вызвана популяризацией криптовалют, появлением криптобирж и наиболее значимое для того периода появлением возможности первичного размещения монет (ICO). Вторая волна, пришедшая на 2020-2022 годы, происходила на фоне быстрого увеличения предложения стейблкоинов, роста сектора децентрализованных финансов (Defi) и рынка невзаимозаменяемых токенов (NFT).

На ранних этапах развития индустрии криптоактивов (начиная с 2009 года – создание и первая эмиссия Сатоши Накамото биткойна) популярность данного нового инструмента была в большей степени связана с возможностью легкого заработка за счет доступного в то время «майнинга».

Майнинг (от англ. mining — добыча полезных ископаемых) — деятельность по созданию новых блоков в системе распределенного реестра за счет вычислительных мощностей для обеспечения функционирования криптовалютной платформы. Создание нового блока в платформе вознаграждается за счет новых (эмитированных) единиц криптовалюты. В начале развития индустрии майнинг могло позволить себе практически любое лицо, обладающее даже небольшими вычислительными мощностями (персональный компьютер), что привело к масштабному вовлечению людей в индустрию.

*Однако вследствие возрастающей сложности и конкуренции майнинга в сети биткойна и других криптовалют начали появляться **майнинговые пулы**, основная цель которых – объединение усилий отдельных майнеров для увеличения шансов на успешное добавление блоков в системе и более стабильного получения вознаграждений, которое равномерно распределяется между всеми участниками майнингового пула пропорционально в зависимости от доли его вычислительных мощностей в общем объеме мощности майнингового пула. Первый подобный майнинговый пул – **Slush Pool** был создан в 2010 году в Чехии. Со временем майнинговые пулы стали неотъемлемой частью криптовалютной экосистемы и появились различные модели распределения наград, такие как Pay-Per-Share (PPS), Pay-Per-Last-N-Shares (PPLNS), которые различаются по способу вознаграждения участников майнингового пула.*

*Со временем, в том числе в Казахстане, концентрация больших объемов мощностей на базе майнинговых пулов в отдельных регионах привела к необходимости **регулирования майнинговых пулов и майнеров**, которые потребляли большой объем электроэнергии и вызывали **риски для энергетической системы всей страны**.*

В большинстве стран регулирование майнинговой деятельности предполагает их регистрацию, определение возможного места размещения (исходя от наличия излишка в электроэнергии в регионе, области и т.д.), применение специальных тарифов за объемы потребляемой электроэнергии и налогообложение дохода как от предпринимательской деятельности, а также в отдельных случаях обязательства по вкладу средств в развитие зеленой электроэнергетики.

Росту популярности криптоиндустрии также способствовало появление в 2011-2013гг. первых **«альткоинов»** (собираемое название всех монет, не являющихся биткойном. К примеру, в 2011 году – Litecoin). В эти же годы начали появляться первые **криптовалютные биржи** (такие как Mt. Gox), которые позволили обменивать криптовалюты, в частности, биткойн, на традиционные валюты.

В последствии криптобиржа Mt. Gox, самая популярная и крупная на тот момент, обанкротилась в следствие хакерской атаки, что вызвало значительное падение доверия к криптовалютам.

В 2015 году Виталик Бутерин запустил **Ethereum** (Эфириум (ETH), 2 по популярности и объему капитализации криптовалюта – 310 млрд долларов США по

состоянию на конец августа 2024 года, что составляет **14%** от общего объема капитализации криптоактивов, $1 \text{ ETH} = 2\,587$ долларов США), который позволил создавать **смарт-контракты** и децентрализованные приложения, что придало новый импульс развития индустрии за счет появления новых возможностей для использования блокчейн-технологии.

Однако одним из наиболее значимых событий для индустрии и причиной взрывного роста в **40 раз** капитализации рынка с **21 млрд долларов США** в 2017 году до **848,6 млрд долларов США** в 2018 году (годы массового, общемирового интереса к криптовалютам) стал бум первичных размещений монет (**ICO**), когда небольшие компании и «стартапы» начали собирать миллионы долларов США за счет выпуска собственных токенов. На данный период также пришлось формирование регулирования в отдельных странах, которое начиналось еще в 2013 годах (США, Европейский Союз, Китай, Япония).

Однако после стремительного роста рынок пережил сильное падение (до **127 млрд долларов США** в 2019 году), что ознаменовало окончание периода бума ICO и привело к формированию более-менее стабильного состояния рынка до следующего резкого подъема в 2021 году.

В 2020-2022 годах произошел активный рост сектора децентрализованных финансов (**Defi**), рынка невзаимозаменяемых токенов (**NFT**) и стейблкоинов, что привело к еще большему вниманию к криптовалютам и очередному этапу резкого роста рынка. Также немаловажную роль в росте капитализации индустрии (переток ликвидности с традиционной в крипто экономику) послужила экономическая нестабильность во всем мире, вызванная **пандемией COVID-19**. На данный период пришелся наиболее значимый рост индустрии, капитализация которой в **ноябре 2021 года** достигла своего исторического максимума – порядка **3 трлн. долларов США**.

Рыночная капитализация **стейблкоинов (stablecoin)** по состоянию на конец августа 2024 года составляет **168,9 млрд долларов США** и имеет **7.67% доли** от общей рыночной капитализации криптоактивов. [1]

Стейблкоин – предназначен для минимизации волатильности криптоактива за счет привязки к более стабильному активу или фиатным валютам. Обычно это твердые национальные валюты, такие как доллар США, евро и британский фунт. Благодаря такому дизайну можно использовать преимущества технологии блокчейн, не подвергаясь воздействию высокой волатильности, характерной для биткоина, эфира или других криптовалют. Однако важным моментом является то, что привязанность стоимости не означает полное резервное покрытие, т.е. нет гарантий наличия преддепонированных средств в качестве обеспечения данных стейблкоинов.

Появление в 2014 г. стейблкоинов было в большей мере связано с высокой и неконтролируемой волатильностью криптовалют и необходимостью создания менее волатильного платежного инструмента, позволяющего проводить расчетные операции на рынке криптоактивов. Стейблкоины стали своего рода «мостиком» для входа клиентов на рынок криптоактивов.

На долю наиболее популярного стейблкоина – «**Tether**» или «**USDT**», курс которого привязан к доллару США ($1 \text{ USDT} = 1$ доллар США), приходится **69%** от общего объема капитализации рынка стейблкоинов (**117 млрд долларов США** объем капитализации «Tether»). [1]

Рыночная капитализация **DeFi** по состоянию на конец августа 2024 года достигла **71,4 млрд долларов США** и составляет **3,2%** доли от общей рыночной капитализации криптоактивов. [1]

*DeFi или децентрализованные финансы — это финансовые сервисы, которые построены на базе технологии блокчейн с использованием возможностей крипторынка (воспроизведение традиционных финансовых услуг) и не имеет централизованных посредников, т.е. нивелируется роль традиционных финансовых институтов при этом дает возможность получать **аналог традиционных финансовых услуг** на рынке криптоактивов.*

К примеру, на рынке DeFi наиболее капиталоемким криптоактивом выступает «Lido Staked Ether» (35,9% от общего объема капитализации DeFi), которые являются производными активами, выпускаемыми в качестве вознаграждения в результате «стейкинга» («staking») популярной криптовалюты Ethereum. [1]

Стейкинг – это процесс блокировки токенов/криптовалют, который помогает обезопасить блокчейн-сеть. Соответственно, владелец заблокированных криптоактивов помогает сети и получает за это вознаграждение. Таким образом, стейкинг это некий аналог вознаграждения, получаемого со сберегательных банковских счетов в традиционной банковской системе.

Данные этапы развития и формирования индустрии демонстрируют, как криптоиндустрия эволюционировала от маргинальной технологии до значимого элемента мировой экономики, продолжающей оказывать влияние на глобальные рынки и экономику.

Однако обратной стороной медали подобного влияния является высокие риски, присущие криптоактивам. Несмотря на рост капитализации криптоактивов и их популяризацию, данный рынок подвержен очень высоким колебаниям и волатильности, которые зачастую приводят к существенным финансовым потерям для инвесторов, что не раз было продемонстрировано в истории развития индустрии.

Подобное развитие индустрии, возрастающее влияние для финансовой системы и экономики в целом и присущие для криптовалют риски не могут быть игнорированы со стороны государств. На данный момент во многих странах продолжается развитие правовых аспектов регулирования индустрии криптоактивов. Правительства разных стран разрабатывают стратегии для контроля над криптовалютами, особенно в отношении их использования в незаконных операциях.

3. МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ РЕГУЛИРОВАНИЯ КРИПТОАКТИВОВ

Первое нормативное регулирование криптовалют началось с попыток отдельных стран установить правовые рамки для их использования и обращения. Многие страны, изначально придерживавшиеся запретительной практики, начали переходить на введение сбалансированного регулирования. Основные шаги были сделаны в начале 2010-х годов, когда правительства и финансовые регуляторы начали осознавать рост популярности криптовалют и связанные с этим риски.

Несмотря на то, что регулирование отрасли начало формироваться в отдельных странах еще в 2010 году, на данный момент мировое сообщество все еще находится в процессе его выстраивания.

Международный опыт регулирования индустрии криптоактивов показывает разнообразие подходов в зависимости от законодательных, экономических и культурных особенностей различных стран.

Основные модели регулирования можно условно разделить на несколько групп:

1) Полный запрет или ограничение обращения (жесткое регулирование)

К примеру, Китай, правительство которого полностью запретило операции с криптовалютами, включая майнинг, ссылаясь на необходимость защиты финансовой стабильности и предотвращения незаконных операций.

2) Интеграция в существующие финансовые системы или адаптация в рамках существующего регулирования (умеренное регулирование)

В США криптовалюты рассматриваются как финансовые активы. Регулирование осуществляется различными ведомствами, такими как SEC (Комиссия по ценным бумагам и биржам) и CFTC (Комиссия по торговле товарными фьючерсами). Приняты законы о борьбе с отмыванием денег (AML – anti money laundering) и соблюдение требований KYC (Know your client).

В Европейском Союзе принят единый законодательный акт, известный как Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCA), который определяет основные правила для участников рынка цифровых активов.

3) Разрешение обращения в рамках определенных специальных экономических зон (умеренное регулирование)

В отдельных странах практикуется введение разрешения на обращение криптовалют в отдельных экономических зонах. К примеру, Объединенные Арабские Эмираты, Казахстан, Сингапур, Гонконг и другие.

4) Либеральное регулирование или создание благоприятных условий

Некоторые государства стремятся создать условия для развития перспективной отрасли. Мальта и Швейцария (отдельные регионы) известны благоприятными условиями для криптокомпаний.

5) Отсутствие четкого регулирования (нерегулируемые рынки)

В некоторых странах, как Аргентина, Венесуэлла, Бразилия, Мексика и Перу, а также в ряде Африканских стран регулирование криптовалют остается неопределенным, что создает как возможности, так и риски. В подобных юрисдикциях отсутствие правового регулирования приводит к неопределенности для пользователей и бизнеса, повышен риск юридических коллизий, мошенничества в связи с отсутствием защиты прав и доверия как к инструменту.

Основные сложности в формировании регулирования цифровых активов долгое время были связаны с отсутствием унификации и рекомендаций со стороны международных организаций, неопределенностью правового статуса (классификация как товара, финансового актива или средства платежа), что

приводило к неопределенности с точки зрения налогообложения, защиты прав и интересов потребителей, а также с такими свойствами криптовалют, как децентрализованность, что означает отсутствие единого центра управления и затрудняет определение юрисдикции и ответственности, анонимность, что создает риски использования криптовалют в незаконных целях с отсутствием возможности отслеживания операций и недостаточность у регуляторов традиционного рынка знаний и опыта в данной отрасли.

Можно отметить следующие ключевые риски и вызовы регулирования цифровых активов:

1) Финансовые риски

Цифровые активы, в особенности криптовалюты, характеризуются высокой волатильностью, что делает их непредсказуемыми с точки зрения стоимости. Резкие колебания курса могут привести к значительным потерям для инвесторов и участников рынка. Эти риски поднимают вопрос о необходимости разработки механизмов для защиты инвесторов и стабилизации рынка цифровых активов. Регуляторы сталкиваются с задачей определения мер, которые помогут снизить волатильность и укрепить финансовую стабильность, не подавляя при этом инновации или ограничения участия инвесторов в зависимости от уровня квалификации, знания, наличия достаточного объема капитала и т.д. [3]

Основные финансовые риски это:

- высокая волатильность;
- отсутствие обеспечения (в случае большинства криптовалют, которые не обеспечены реальными активами);
- риск системного кризиса в случае крупномасштабных сбоях или массовой потери доверия к цифровым активам;
- невозможность страхования вкладов для инвесторов в цифровые активы, что может привести к значительным потерям в случае резкого падения стоимости монеты.

2) Технологические риски

Технологическая основа цифровых активов, блокчейн. Принято считать, что блокчейн предоставляет высокую степень защиты транзакций, однако на практике нельзя исключать угрозы кибербезопасности. Взломы криптовалютных бирж, уязвимости в смарт-контрактах и угрозы атаки на сети блокчейн представляют собой серьезные риски. Поскольку цифровые активы и их инфраструктура по большей части децентрализованы, ответственность за их безопасность часто лежит на частных участниках рынка, что делает контроль и защиту сложной задачей для регуляторов.

Основные технологические риски:

- взломы криптовалютных бирж и кошельков;
- уязвимости смарт-контрактов и децентрализованных приложений;
- атаки на блокчейн (например, атаки 51%), которые могут нарушить целостность сети;
- проблемы с хранением приватных ключей: утрата доступа к активам из-за утери ключей.

3) Риски для потребителей

Цифровые активы привлекают внимание не только институциональных инвесторов, но и широкого круга частных лиц, многие из которых могут не обладать достаточным уровнем знаний о специфике данного рынка. Недостаток регуляторного надзора может привести к тому, что потребители будут подвергаться высоким рискам мошенничества, рыночных манипуляций и непрозрачных условий инвестирования. Например, случаи необеспеченных или мошеннических ICO (Initial Coin Offerings) становятся частой проблемой для участников рынка.

Основные риски для потребителей:

- мошенничество: незаконные схемы и мошеннические проекты (например, пирамиды или фальшивые ICO);
- непрозрачность рынка: недостаточная или запутанная информация о финансовых продуктах, связанных с цифровыми активами;
- отсутствие стандартов защиты прав потребителей: многие страны пока не имеют четких правовых норм для защиты инвесторов в цифровые активы;
- отсутствие возвратных механизмов: в случае потерь, связанных с мошенничеством или ошибками, пользователи зачастую не могут вернуть свои средства.

4) Риски, связанные с отмыванием денег и финансированием терроризма (AML/CFT)

Цифровые активы часто критикуются за их использование в преступной деятельности, включая отмывание денег и финансирование терроризма. Анонимность и децентрализованная природа многих криптовалют делают их привлекательными для криминальных группировок. В связи с этим регуляторы сталкиваются с необходимостью внедрения строгих мер по соблюдению процедур AML (Anti-Money Laundering) и CTF (Counter-Terrorism Financing), что может затруднить инновации, связанные с децентрализацией и приватностью.

Основные риски AML/CFT:

- анонимность транзакций, которая усложняет отслеживание операций;
- использование криптовалют в нелегальных целях: отмывание денег, финансирование незаконной деятельности;
- отсутствие глобальной координации в борьбе с финансовыми преступлениями, связанными с цифровыми активами.

5) Юридические риски и правовая неопределенность

Многие страны все еще находятся на стадии разработки правовой базы для регулирования цифровых активов, что создает серьезные юридические риски для участников рынка. Различия в подходах к правовому регулированию цифровых активов на международном уровне могут привести к правовой неопределенности и конфликтам юрисдикций. Компании и инвесторы могут сталкиваться с трудностями в понимании своих прав и обязанностей, а также в выборе подходящих для работы юрисдикций.

Таким образом, финансовые, технологические и правовые риски, связанные с цифровыми активами, представляют собой серьезные вызовы для

всего мирового сообщества. Для эффективного управления этими рисками страны направляют усилия на разработку сбалансированных мер регулирования, которые одновременно будут стимулировать инновации и обеспечивать защиту прав потребителей и финансовую стабильность.

3.1. ОПЫТ ПРАВОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ КРИПТОАКТИВОВ ОТДЕЛЬНЫХ СТРАН

1) Соединенные Штаты Америки (США)

Регулирование цифровых активов и криптовалют в США отличается сложностью и многоуровневым подходом, так как оно включает в себя действия различных федеральных и штатных регуляторов. В США криптовалюты и цифровые активы регулируются в зависимости от их использования и классификации.

Федеральное регулирование

США не имеет отдельного/профильного законодательства в области регулирования криптоактивов. США придерживается позиции, что законодательство не должно ориентироваться на технологию, на котором базируется продукт/сервис (в данном случае технология «блокчейн») и важно рассматривать его только с точки зрения экономической сущности.

В отношении видов криптоактивов, их обращения и деятельности субъектов данного сегмента распространяются требования действующего законодательства США и в зависимости от их характеристики регулируются различными государственными органами.

К примеру, криптовалюты, токены, токенизированные финансовые активы (цифровой аналог ценных бумаг и иных финансовых активов), а также ICO (Initial coin offering, первичное предложение/размещение монет) криптоактивов относятся к инвестиционным инструментам, и их регулирование, включая деятельность бирж, дилеров и брокеров, производится **в рамках законодательства о рынке ценных бумаг США**. Уполномоченный государственный орган - **Комиссия по ценным бумагам США (SEC, The United States Securities and Exchange Commission)**. [4]

SEC регулирует цифровые активы, классифицируя некоторые из них как «ценные бумаги» в соответствии с тестом Хауи (Howey Test⁴). Если криптовалюта или токен соответствует этому тесту, он должен соответствовать всем требованиям, применяемым к ценным бумагам, включая регистрацию, раскрытие информации и соответствие правилам противодействия мошенничеству.

SEC возбудила несколько громких дел против компаний, проводивших первичные размещения монет (ICO), за нарушение законодательства о ценных бумагах, особенно за незарегистрированную продажу токенов, которые были признаны ценными бумагами.

⁴ Тест Хауи (англ. Howey Test) — это перечень критериев, помогающих определить, обладает ли актив признаками ценных бумаг и представляет ли собой «инвестиционный контракт».

Среди резонансных дел, которые инициировала SEC, — иски против Ripple Labs, Telegram и Gram Token, бирж Binance, Coinbase и Kraken и Consensus, компании — разработчика самого популярного криптокошелька Metamask и важной бизнес-единицы экосистемы Ethereum [5].

В свою очередь **Комиссия по торговле товарными фьючерсами** (CFTC, The United States Commodity Futures Trading Commission) классифицирует биткойн и другие криптовалюты как «товары» (commodities), подобно золоту или нефти. Это позволяет CFTC регулировать фьючерсы и деривативы на криптовалюты. CFTC также регулирует рынки криптовалют для предотвращения манипуляций ценами и незаконной деятельности на рынке деривативов.

Сеть по борьбе с финансовыми преступлениями (FinCEN, The United States Financial Crimes Enforcement Network) рассматривает криптовалютные обменники и другие компании, работающие с цифровыми валютами, как поставщиков денежных услуг (MSB). Это требует от них соблюдения Закона о банковской тайне (BSA), включая обязательства по идентификации клиентов (KYC), отчетности о подозрительных операциях (SAR) и соблюдению правил по противодействию отмыванию денег (AML). В 2013 году FinCEN выпустила руководство, в котором уточнила, что компании, занимающиеся обменом цифровых валют, должны регистрироваться в FinCEN и соблюдать требования AML/KYC. [4]

В случаях, когда финансовые организации участвуют в деятельности, связанной с цифровыми активами, такие как организация площадок для обращения криптовалют, выпуск токенизированных активов и организация «финансовых» сервисов как crypto lending (кредитование с использованием криптовалюты, а также привлечение финансирования под залог криптоактивов) и crypto staking (получение вознаграждения за хранение криптовалют на кошельке – аналог классического депозита), подобная деятельность регулируется **Федеральным резервным банком США**.

Служба внутренних доходов (IRS, The United States Internal Revenue Service) классифицирует криптовалюты как «собственность» (property), а не валюту. Это означает, что каждое событие, связанное с использованием криптовалют (например, продажа, обмен на другие криптовалюты или покупка товаров), рассматривается как налогооблагаемая сделка. Граждане обязаны декларировать доходы от криптовалютных операций и платить налоги на прирост капитала.

Начиная с 2020 года, IRS включила вопрос о владении и использовании криптовалют в основную налоговую декларацию, что усиливает контроль за соблюдением налоговых обязательств.

Вместе с тем, в законодательстве США **отсутствуют требования, декларирующие возможность использования/обращения криптоактивов исключительно на соответствующих площадках (криптовиржи)**. Регулирование криптобирж в США осуществляется по аналогии действующего регулирования в отношении фондовых бирж. Однако криптоактивы также могут передаваться от одного лица другому вне регулируемых площадок на уровне

прямых сделок между физическими лицами, т.е. регулируются гражданско-правовыми отношениями.

Кроме того, **отсутствует отдельное регулирование** со стороны Комиссии по ценным бумагам «стейблкоинов», в том числе требования к обеспечению, хранению, эмиссии и к лицам, несущим по ним обязательства. В отношении стейблкоинов применяется регулирование, как и к другим видам криптовалют.

Также, отдельное регулирование (в рамках установленных на государственном уровне рамок) **внедряют штаты** самостоятельно.

Регулирование на уровне штатов

Нью-Йоркский департамент финансовых услуг (NYDFS) ввел «BitLicense» в 2015 году, что делает Нью-Йорк одним из наиболее жестко регулируемых штатов в отношении криптовалют. BitLicense требует от криптовалютных компаний получения лицензии для работы в штате и соблюдения строгих правил, касающихся AML/KYC, резервных требований и защиты потребителей.

Калифорния рассматривает криптовалютные компании как поставщиков денежных услуг, требуя от них регистрации и соблюдения финансовых нормативов, аналогичных федеральным.

Вайоминг стал одним из наиболее «дружественных» штатов для криптовалют, приняв ряд законов, которые создают благоприятные условия для работы криптовалютных компаний, включая признание некоторых цифровых активов «необлагаемыми налогом на собственность».

Таким образом, регулирование криптовалют в США продолжает развиваться, и оно остается сложным, поскольку включает множество регуляторов и разнообразные правовые аспекты. Однако этот подход также позволяет адаптировать регулирование к быстро меняющемуся рынку цифровых активов.

2) Российская Федерация

В Российской Федерации действует Федеральный закон Российской Федерации от 31 июля 2020 года № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации».

Закон, вступивший в силу 1 января 2021 года, определяет правовой статус **цифровой валюты (криптовалюты) и цифровых финансовых активов (ЦФА)**. Закон **запрещает использование криптовалюты в качестве средства платежа на территории России**. Введены ограничения на рекламу криптовалют и связанных с ними услуг, чтобы предотвратить введение в заблуждение неопытных инвесторов и минимизировать риски мошенничества.

Однако, несмотря на действие запрета на использование криптовалют и организацию их обращения, согласно оценкам отдельных экспертов, порядка 20 млн. граждан Российской Федерации являются владельцами криптовалют, что говорит о том, что население страны достаточно активно задействовано в обороте криптовалют.

Кроме того, в настоящее время, учитывая складывающуюся геополитическую обстановку, в России начался экспериментальный правовой режим по использованию цифровых валют. [6]

Что касается Цифровых финансовых активов (ЦФА), то они признаны имущественными правами, выраженными в цифровой форме, которые могут включать в себя обязательственные и иные права, включая право требования.

Таким образом, под **цифровыми финансовыми активами** фактически понимаются **токенизированные финансовые активы**. В марте 2024 года Президент Российской Федерации подписал закон, разрешающий использование ЦФА в международных расчетах. Согласно документу, цифровые финансовые активы могут применяться в качестве средства платежа по внешнеторговым договорам между резидентами и нерезидентами. [7]

По состоянию на конец 2023 года совокупное количество выпусков цифровых финансовых активов (ЦФА) составляет около 450, количество эмитентов цифровых прав 130 эмитентов, а объем рынка в денежном выражении оценивается в 107 млрд рублей. В реестре Центрального банка РФ к концу 2023 года значатся 10 платформ по выпуску ЦФА: это три банка («Сбербанк», «Альфа-банк», «Еврофинанс Моснарбанк»), Национальный расчётный депозитарий (НРД), «СПБ биржа», «Атомайз», «Лайтхаус», «Системы распределенного реестра» («Мастерчейн»), «Токены» («Токеон») и «Блокчейн хаб» (входит в экосистему МТС). При этом действует только один оператор для обмена и создания вторичного рынка ЦФА — Мосбиржа. [7]

Закон требует, чтобы операторы, предоставляющие услуги по выпуску, обмену и хранению цифровых активов, были зарегистрированы в специальном реестре и имели соответствующие лицензии. Разрешены некоторые виды деятельности, связанные с ЦФА, такие как выпуск токенов, обмен цифровых активов, но их использование строго контролируется и регулируется.

Центральный Банк РФ активно участвует в разработке и внедрении нормативных актов, связанных с регулированием цифровых активов.

Организации, работающие с цифровыми финансовыми активами (например, платформы для обмена криптовалютой), обязаны соблюдать требования по идентификации клиентов (KYC) и отчитываться о подозрительных операциях в соответствии с законодательством о борьбе с отмыванием денег (AML).

3) Европейский Союз (ЕС)

В Европейском Союзе регулирование криптоактивов осуществляется в рамках MiCA (Markets in Crypto-Assets Regulation). MiCA — это законодательный акт, предложенный Европейской комиссией в сентябре 2020 года, направленный на создание единых правил регулирования криптоактивов в Европейском Союзе. MiCA является частью более широкой программы по цифровым финансам ЕС, целью которой является стимулирование инноваций в финансовом секторе, создание правовой определенности и защиты для пользователей криптовалют, а также минимизация рисков для финансовой стабильности. [8]

MiCA вводит правовые определения различных типов криптоактивов, включая токены, привязанные к активам (например, стейблкоины), утилитарные токены и токены, связанные с электронной валютой. Регламент охватывает все цифровые активы, которые на момент принятия документа не попадали под другие законодательные акты ЕС.

Классификация цифровых активов в MiCA:

- **Токены, привязанные к активам (asset-referenced tokens).** Это цифровые активы, стоимость которых привязана к нескольким фиатным валютам, товарам, или другим криптоактивам с целью поддержания стабильной стоимости. Они чаще всего называются стейблкоинами, обеспеченными корзиной активов. Основная цель этих токенов – обеспечить стабильную стоимость для использования в качестве средства платежа или сохранения стоимости.

Эмитенты подобных криптоактивов обязаны соблюдать строгие требования к резервам, ликвидности и управлению рисками. Закреплена необходимость получения лицензии и строгий надзор со стороны регулирующих органов ЕС и требования по раскрытию информации о механизмах поддержки стабильности стоимости токенов. [9]

- **Токены электронных денег (e-money tokens).** Это тип цифровых активов, которые привязаны к одному фиатному активу, как правило, национальной валюте. Они аналогичны традиционным электронным деньгам, но выпускаются в виде токенов на блокчейне. Их основное предназначение – использование в качестве средства платежа. [9]

Эмитенты таких криптоактивов должны обеспечить 100% резервирование своих токенов в соответствующей валюте. Эмитенты токенов электронных денег обязаны получить лицензию на деятельность и быть под надзором центральных банков или других финансовых регуляторов. Такие токены регулируются по аналогии с традиционными электронными деньгами.

- **Утилитарные токены (utility tokens).** Эти токены предоставляют доступ к конкретным продуктам или услугам в рамках определенной платформы или экосистемы. Они не предназначены для использования в качестве платежного средства или инвестиций, а скорее для доступа к услугам или продуктам компании. Основная цель — предоставить доступ к продуктам или сервисам компании, часто в рамках блокчейн-экосистемы. [9]

Эмитенты обязаны раскрывать информацию о природе и возможностях использования токенов. Компании, выпускающие утилитарные токены, должны предоставлять «white paper», объясняющий суть токенов, их применение и связанные риски. Регулирование для утилитарных токенов менее строгие, чем для стейблкоинов и токенов, привязанных к активам.

- **Токены, не попадающие под другие категории (other crypto-assets).** MiCA охватывает также те криптоактивы, которые не попадают под другие существующие регуляторные рамки ЕС, такие как директивы о платежных услугах или рынках финансовых инструментов (MiFID II). Это могут быть

различные инновационные активы, которые не имеют четкой привязки к существующим правовым рамкам. [9]

Эмитенты таких активов должны соблюдать минимальные требования по прозрачности, публикуя «white paper», который раскрывает информацию о рисках, механизмах выпуска и обращения токенов. В зависимости от характера токенов могут быть введены дополнительные требования по управлению рисками и защите пользователей.

MiCA предусматривает дифференцированный подход к регулированию в зависимости от категории криптоактива. Для токенов, привязанных к активам, и электронных денег требования гораздо строже, чем для утилитарных токенов, поскольку их использование предполагает более высокий риск для финансовой стабильности и прав потребителей. Эмитенты стейблкоинов, особенно крупных проектов, сталкиваются с дополнительными требованиями по резервированию, отчетности и управлению рисками, чтобы минимизировать возможные системные риски.

MiCA требует от криптовалютных сервисов (бирж, кошельков, брокеров) получения лицензии для работы в ЕС. Эти сервисы обязаны соблюдать ряд требований:

- прозрачность операций и соблюдение правил по борьбе с отмыванием денег (AML) и финансированием терроризма (CFT);
- обеспечение защиты пользователей от мошенничества и кражи средств;
- создание механизмов разрешения споров и возврата средств. [9]

MiCA также вводит важные меры по защите прав пользователей криптоактивов, включая обязательное раскрытие информации о рисках, связанных с цифровыми активами, и механизмы защиты от кибератак или потери средств. Также вводятся меры по компенсации убытков, если они связаны с нарушениями регулирования.

Один из ключевых аспектов MiCA — это предотвращение системных рисков, связанных с массовым использованием криптоактивов, особенно стейблкоинов. Регламент вводит жесткие правила по управлению рисками, ликвидностью и резервами для системно значимых стейблкоинов, чтобы предотвратить их потенциальное негативное воздействие на финансовую систему.

Таким образом, MiCA вводит единые правила для всех стран ЕС, что создает правовую ясность для компаний, работающих с криптоактивами. MiCA представляет собой один из наиболее комплексных законодательных актов в сфере регулирования криптовалют в мире. Внедрение MiCA может стать важным шагом в развитии криптоиндустрии в Европе и создать стандарт для других юрисдикций. Однако успех MiCA будет зависеть от того, насколько эффективно будут реализованы предложенные меры, и как криптовалютный рынок адаптируется к новым требованиям.

Однако существует и противоположное мнение, некоторые представители криптовалютного сообщества считают, что **строгие требования могут замедлить инновации и создание новых продуктов**. Есть опасения, что

сложные процедуры лицензирования и отчетности могут повысить затраты для бизнеса и ограничить доступ к рынку для небольших компаний. Приверженцы подобного мнения считают, что регулирование в ЕС может сделать европейский рынок криптовалют менее конкурентоспособным по сравнению с другими регионами, где регулирование менее жесткое.

4) Страны Латинской Америки

Регулирование цифровых активов и криптовалют в странах Латинской Америки становится все более актуальной темой на фоне стремительного роста крипторынка в регионе. Латинская Америка занимает значительное место в мировом криптовалютном пространстве, с высокими уровнями проникновения и объема операций в некоторых странах.

Бразилия: Бразилия является одним из крупнейших криптовалютных рынков в Латинской Америке. Бразилия занимает 10-е место по индексу глобального проникновения криптовалют Chainalysis по состоянию на август 2024 года. По данным статистики за 2022 год, в стране более 16% населения хотя бы раз использовали криптовалюты, что делает Бразилию одним из лидеров по проникновению цифровых активов в регионе. В 2022 году объем торгов с криптовалютами в Бразилии составил около 120 миллиардов долларов США. [10]

С учетом роста бесконтрольного оборота криптовалют Бразилия приступила к формированию структурированной законодательной базы по регулированию криптоактивов. В 2022 году был принят закон о регулировании криптовалют, который стал важным шагом в формировании данного сектора. Закон регулирует деятельность криптобирж (регистрация и получение лицензии центрального банка), определяет понятие криптоактивов (средство обмена и хранения ценности, но не средство платежа). Регулирующими государственными органами выступают Центральный Банк и Комиссия по ценным бумагам Бразилии.

Аргентина: Аргентина также является одной из ведущих стран в мире по использованию криптовалют, занимая 15-е место по индексу глобального проникновения криптовалют Chainalysis по состоянию на август 2024 года. По данным исследований, в 2022 году около 21% населения Аргентины использует криптовалюты для защиты сбережений от высокой инфляции и девальвации национальной валюты. Это один из самых высоких показателей использования криптовалют в мире на тот момент. [10]

Однако, несмотря на широкое распространение цифровых активов, регулирование в стране остается фрагментарным. На данный момент правительство концентрируется на вопросах налогообложения криптовалютных операций и обмена.

Мексика: Мексика, будучи третьей крупнейшей экономикой Латинской Америки, также демонстрирует значительный интерес к криптовалютам. В 2022 году объем криптовалютных транзакций в стране превысил 30 миллиардов долларов США, а по данным Chainalysis, Мексика занимает 14-е место в мире по индексу проникновения криптовалют. Около 12% взрослого населения страны

хотя бы раз использовали криптовалюты для осуществления финансовых операций. [10]

Регулирование криптовалют в Мексике началось с принятия Закона о финансовых технологиях (Fintech Law) в 2018 году, который регулирует деятельность платформ, предлагающих услуги по обмену криптовалютами. Однако этот закон охватывает только обмен цифровых активов на фиатные валюты и не регулирует использование криптовалют как средства платежа или инвестиционного актива. Правительство обсуждает дальнейшие шаги по созданию более полного регулирования, однако реальных изменений пока не произошло.

Венесуэла: уникальный случай с национальной криптовалютой. Венесуэла, хотя и является одной из стран с самыми нестабильными экономическими условиями, активно использует криптовалюты как средство защиты от гиперинфляции. Около 17% населения Венесуэлы использует криптовалюты для сбережений и международных переводов. Страна занимает 13-е место в мире по индексу проникновения криптовалют. [10]

Венесуэла также выделяется на фоне других стран благодаря запуску государственной криптовалюты El Petro, подкрепленной нефтяными активами. Однако El Petro не стало широко используемой как внутри страны, так и за ее пределами. Вместо этого основная активность венесуэльских пользователей сосредоточена на международных криптовалютах, таких как биткойн и эфириум. Регулирование криптовалют в Венесуэле остается неполным, и значительная часть операций происходит на неофициальных рынках.

Похожая картина активного использования криптовалют наблюдается и в других странах Латинской Америки, таких как Перу и Колумбия. Страны Латинской Америки с высокой инфляцией и экономической нестабильностью, такие как Аргентина и Венесуэла, рассматривают криптовалюты как важную альтернативу для граждан, но четкой правовой базы для их использования нет.

Регион в целом показывает высокий уровень использования криптовалют в мире, занимая лидирующие позиции по проникновению цифровых активов среди населения. Вместе с тем, регион характеризуется отсутствием полноценного регулирования рынка, что приводит к перетоку большого объема ликвидности в крипто-экосистему в следствие отсутствия доверия населения к национальной валюте. В условиях глобального роста крипторынка и увеличения активности инвесторов необходимость создания сбалансированного и эффективного регулирования в странах Латинской Америки становится все более актуальной.

5) Япония

В Японии криптовалюты регулируются Законом о платежных услугах, принятым в апреле 2017 года. В соответствии с этим законом, операторы бирж криптовалют должны регистрироваться в Японской финансовой службе и соблюдать требования по ПОД/ФТ. Япония классифицирует криптовалюты как «виртуальные активы» и признает в качестве законного средства обмена и оплаты, но они не являются официальной валютой. [11]

После краха крупнейших бирж Mt. Gox (2014) и Coincheck (2018), базировавшихся в Токио, власти Японии объявили о необходимости регулирования данного рынка. Введено налогообложение криптовалюты и операций с ней. Криптовалютные операции подпадают под категорию «разных доходов», и налоговые ставки по ним могут достигать до 55% в зависимости от суммы дохода. Торговля криптовалютами, майнинг, а также получение доходов от ICO облагаются налогами. Покупки товаров и услуг за криптовалюту также могут быть облагаемы налогом на прирост капитала, если стоимость криптовалюты изменилась с момента ее приобретения. [11]

В целях защиты интересов представителей криптовалютного бизнеса создана Комиссия по цифровым активам. С 2016 года криптовалютные биржи подлежат регистрации в Агентстве финансовых услуг (JFSA), которое может проводить аудит площадок и применять административные меры. С октября 2017 года все криптовалютные операции контролируются Агентством с целью защиты прав клиентов. Введены требования по обязательному страхованию активов, т.е. биржи обязаны страховать средства клиентов на случай взлома или других потерь и разделению активов, когда средства клиентов должны быть разделены от активов компании, чтобы исключить их использование в операционной деятельности бирж. [11]

Кроме того, в 2018 году в Японии была принята поправка в закон о финансовых инструментах и биржах, которая расширила определение виртуальных валют и внесла изменения в правила торговли криптовалютами. [11]

Также в Японии работает ассоциация бирж криптовалют, которая занимается разработкой стандартов безопасности и сотрудничает с правительством в области регулирования криптовалютного рынка.

В Японии используется **дифференцированный подход** к регулированию криптовалют, в зависимости от их обеспеченности. К примеру, криптовалюты и «utility» токены как BTC, ETH относятся к криптоактивам и регулируются в соответствии с Законами о платежных услугах (*Payment Services Act*) и о предупреждении переводов преступных доходов. Бизнес операторы, которые напрямую или в качестве посредника участвуют в купле, продаже, обмене криптоактивов, управлении криптоактивами в пользу третьих лиц, обязаны пройти регистрацию как поставщики услуг по обмену криптоактивов.

«Фондовые токены» (*«Security tokens»*), которые представляют собой токенизированные акции, облигации (цифровые финансовые активы) регулируются в соответствии с Законом о финансовых инструментах и биржах (*Instruments and Exchange Act*) и классифицируются как передаваемые права с электронной регистрацией. Регистрация соответствующих участников осуществляется в качестве Операторов бизнеса финансовых инструментов Типа I (*Type I Financial Instruments Business Operators*).

В 2022 году был принят закон, регулирующий выпуск *стейблкоинов*. Согласно этому закону, стейблкоины в Японии должны быть привязаны к фиатным валютам и выпускаться либо банковскими учреждениями, либо

доверительными компаниями. Цель данного законодательства — обеспечить финансовую стабильность и предотвратить злоупотребления на рынке стейблкоинов. [11]

Первичное размещение монет (ICO) в Японии регулируется в зависимости от характера токенов. Если токены обладают признаками ценных бумаг (например, представляют собой долю в компании или предоставляют право на получение дохода), они подпадают под действие «Закона о финансовых инструментах и биржах» (Financial Instruments and Exchange Act, FIEA). Компании, проводящие ICO, обязаны следовать строгим требованиям, включая получение лицензии и выполнение мер по борьбе с отмыванием денег (AML). Иные токены и невзаимозаменяемые (уникальные) токены (NFT) не регулируются в рамках действующей в Японии нормативной базы.

6) Южная Корея

В Южной Корее криптовалюты не признаются законным платежным средством, но они рассматриваются как виртуальные активы и финансовые инструменты. В 2020 году правительство Южной Кореи приняло поправки к Закону о специальной финансовой информации, которые внесли криптовалюты в правовое поле.

Южная Корея ввела ряд законодательных мер для регулирования рынка криптовалют и защиты инвесторов. Некоторые из них включают:

1. Закон о финансовых услугах (*FSS*) - он требует от платежных поставщиков и криптовалютных бирж регистрации и соблюдения определенных правил, включая антиотмывочные нормы (*AML*) и заботу о клиентах (*KYC*).

2. Закон об электронных финансовых транзакциях (*EFT*) требует от криптовалютных бирж регистрироваться при оказании услуг обмена криптовалют на национальную валюту.

3. Национальный закон о налогообложении прибыли (*NCIT*) - он требует от компаний, работающих с криптовалютами, уплаты налогов.

Южная Корея ввела налог на прибыль от операций с криптовалютами. В начале 2023 года должен был вступить в силу новый налоговый режим, предполагающий налогообложение прибыли от продажи криптовалют в размере 20% на доходы, превышающие 2,5 миллиона корейских вон (примерно \$2000) за год. Однако из-за политических дискуссий введение этого налога было отложено до 2025 года.

4. Закон о защите потребителей - он защищает права инвесторов в криптовалюты, требует от криптовалютных бирж прозрачности, раскрытия информации и соблюдения высоких норм безопасности.

5. Закон об информационной безопасности - он требует улучшения мер безопасности и защиты личных данных пользователей при работе с криптовалютами и криптовалютными биржами.

8. Закон об электронной коммерции - определяет электронную коммерцию, в которую входят покупка и продажа криптовалют.

9. **Закон о криптовалютах и блокчейне** - был принят в начале 2021 года и устанавливает правовую базу для регулирования рынка криптовалют и развития блокчейн-технологий.

Помимо законодательной базы, регулирование рынка криптовалют в Корее осуществляется также благодаря деятельности Комиссии по финансовому надзору (FSC) и Комиссии по обмену ценными бумагами и фьючерсами (FSS), которые вводят ограничения на деятельность бирж и отслеживают операции с криптовалютами в стране.

FSC в сентябре 2017 года приняла решение о запрете на проведение в стране любых форм первичных предложений монет (ICO) и запретило торговлю фьючерсами на биткойн, а также всех видов кредитования в цифровых валютах, включая маржинальную торговлю криптовалютами.

Южная Корея является одной из ведущих стран в области цифровых активов и блокчейн-технологий, активно развивая регулирование криптовалют и цифровых активов для обеспечения прозрачности и защиты пользователей. Страна стремится контролировать крипторынок, минимизируя риски, связанные с незаконной деятельностью, и способствуя развитию технологии блокчейн.

7) Сингапур

Сингапур является одной из наиболее прогрессивных юрисдикций в мире в вопросе регулирования цифровых активов и криптовалют. Государство активно продвигает использование блокчейн-технологий и инноваций в финансовой сфере, при этом обеспечивая строгие меры по защите потребителей и предотвращению незаконной деятельности. Подход Сингапура сочетает в себе гибкость и безопасность, что делает страну привлекательной для криптокомпаний.

1. Законодательство.

В 2019 году в Сингапуре были приняты поправки к Закону о платежных услугах PSA (*Payment Services Act*), принятому в 2019 г. (вступил в силу в январе 2020 г.), предусматривающие введение в стране обязательное регулирование обмена и торговли криптовалютами. Он создает специальную категорию «цифровых валют» и требует, чтобы компании получили лицензию от денежно-кредитного управления Сингапура (*MAS, Monetary Authority of Singapore*), чтобы заниматься обменом и продажей криптовалют. Местным биржам, предоставляющим услуги по обмену криптовалют, также требуется регистрация у MAS.

Согласно положениям Закона PSA:

- криптоактивы (виртуальные активы) обозначаются как «токены цифровых платежей» (*Digital Payment Tokens*);
- цифровое представление стоимости криптоактивов может выражаться в единицах, не привязано к эмитенту в какой-либо валюте и является средством обмена;
- виртуальные активы могут храниться или продаваться в электронном виде;

- лицо, предоставляющее услуги по обслуживанию «токенов цифровых платежей», должно получить лицензию платежного учреждения;

- руководящие принципы AML/CTF для поставщиков услуг DPT предполагают установление надежного контроля для выявления и пресечения отмывания денег и финансирования терроризма.

2. Контроль и надзор.

MAS является центральным банком, ответственным за надзор за всеми компаниями, занимающимися ценными бумагами, инвестициями и финансовыми услугами в Сингапуре. Он также контролирует деятельность компаний, предоставляющих услуги по обмену криптовалютой, чтобы обеспечить соблюдение требований законодательства.

Есть три типа лицензий:

- Standard Payment Institution License — для организаций, обрабатывающих небольшие объемы транзакций.

- Major Payment Institution License — для крупных компаний с высоким объемом операций.

- Money-Changing License — для компаний, занимающихся обменом валют и цифровых активов.

Компании обязаны соблюдать требования KYC (знай своего клиента) и AML (борьба с отмыванием денег).

До января 2020 года криптовалюты в Сингапуре облагались налогом на товары и услуги (GST). Однако правительство отменило это требование, и теперь транзакции с криптовалютами освобождены от GST. Тем не менее, криптовалюты, используемые в качестве инвестиционных активов, могут облагаться налогом на прирост капитала, если компания или физическое лицо получает доход от операций с ними.

Первичные размещения монет (ICO) и выпуск токенов в Сингапуре регулируются в зависимости от того, являются ли токены ценными бумагами по Закону о ценных бумагах и фьючерсах (Securities and Futures Act, SFA). Если токены обладают признаками ценных бумаг (например, предоставляют права на доход или долю в проекте), их эмитенты обязаны соблюдать правила, аналогичные тем, которые применяются к традиционным ценным бумагам.

MAS требует, чтобы проекты ICO получали соответствующее разрешение, если их токены подпадают под категорию ценных бумаг.

3. Системы защиты потребителей.

MAS также имеет программы защиты потребителей, связанные с обменом криптовалютой. Он призывает компании, предоставляющие услуги по обмену криптовалютой, соблюдать требования к защите потребителей, такие как подробное раскрытие информации и хранение средств клиентов на отдельных счетах.

8) Китай

В Китае регулирование цифровых активов и криптовалют отличается строгим и крайне ограничительным подходом. Правительство Китая установило жесткий контроль над криптовалютным рынком, и, начиная с 2017 года, ввело

значительные запреты на многие аспекты работы с криптовалютами. Основная причина таких мер связана с опасениями по поводу финансовой стабильности, отмывания денег и контроля над денежными потоками.

Китай одним из первых крупных государств полностью запретил операции с криптовалютами. Ниже перечислены основные подходы регуляторов Китая к регулированию криптовалют:

1. *Запрет на ICO (initial coin offering)* - в сентябре 2017 года регуляторы Китая объявили о запрете на проведение ICO, ссылаясь на риск для инвесторов.

2. *Запрет на торговлю криптовалютой на биржах в Китае* - в конце 2017 года регуляторы выпустили директиву о запрете торговли криптовалютой на биржах в Китае. В сентябре 2021 года Народный банк Китая официально объявил, что все транзакции, связанные с криптовалютами, являются незаконными. Это включает торговлю, обмен, выпуск токенов и любую другую деятельность, связанную с криптовалютами.

Вследствие этого запрета криптовалютные биржи и связанные с ними сервисы прекратили операции на территории Китая.

3. *Запрет на майнинг криптовалюты* - в начале 2018 года регуляторы Китая также приняли меры к запрету майнинга криптовалюты в некоторых провинциях. [12]

Китай ранее был крупнейшим центром мирового майнинга криптовалют благодаря дешевому электричеству и масштабной инфраструктуре. Однако в мае 2021 года правительство начало активно бороться с майнингом криптовалют, мотивируя это чрезмерным потреблением энергии и воздействием на окружающую среду. Майнинг был признан незаконной деятельностью, и большинство майнинговых организаций были закрыты или переместились в другие страны, такие как Казахстан и США.

Обобщая результаты анализа зарубежной практики можно сделать вывод, что в мире отсутствуют единообразные стандарты и практика регулирования. В целом в мире наблюдается тенденция планомерной легализации оборота криптовалют с одновременным введением системного риск-ориентированного регулирования рынка криптовалют.

При этом выслеживается общая тенденция **отхода** многих зарубежных регуляторов **от запретительной практики** (от тотального запрета) сферы криптовалют (*тотальный запрет из-за высокой технологичности этой сферы неэффективен, так как все обороты становятся «теневыми» и неконтролируемыми*), **и перехода к легализации оборота и введению системного (полноценного) регулирования** и надзора на принципах пропорциональности и риск-ориентированности с некоторыми ограничениями.

В соседних странах, как **Узбекистан и Кыргызстан, легализовали деятельность криптообменников**. Они демонстрируют успешные модели работы с цифровыми активами. Согласно оценке экспертов, за первые семь месяцев 2024 года объем операций, проводимых поставщиками услуг с виртуальными активами в Кыргызстане, составил **375,9 млрд сомов (4,46 млрд**

долларов США). При этом налоговые поступления от криптовалютных обменников и бирж составили 92,2 млн сомов (1 млн долларов США), а майнинговые компании принесли в бюджет 30,7 млн сомов (0,36 млн долларов США). [25]

В июле 2024 года объем сделок с виртуальными активами, включая куплю-продажу и обмен, достиг **26,1 млрд сомов (порядка 310 млн долларов США)**, что на 166% выше показателя за аналогичный период прошлого года, когда оборот составил 9,8 млрд сомов (116,4 млн долларов США). [24]

Клиентами данных крипто-обменников с большей вероятностью также являются и граждане Республики Казахстан.

***Справочно:** с ноября 2023 года в мессенджер Telegram интегрирована поддержка криптокошельков, с которого возможно осуществление операций по покупке, продаже, переводу таких инструментов как биткойн, стейблкойн USDT, Toncoin, Notcoin. Это существенно упрощает доступ к крипторынку и создает предпосылки для кратного роста их проникновения во многих странах мира, особенно учитывая, что в 2024 году среднемесячная численность активных пользователей Telegram в мире приблизилась к 1 млрд человек (в Казахстане данный показатель составил 12,5 млн)⁵. Регуляторам необходимо учитывать этот вызов при мониторинге рисков для финансовой стабильности и формировании подхода к регулированию рынка криптоактивов, а правоохранительным органам учитывать данный вызов для усиления борьбы угроз ОД/ФТ/ФРОМУ и рисков ОД/ФТ/ФРОМУ (в т.ч. с учетом опыта Франции).*

Можно сделать выводы, что запреты на цифровые активы в ряде стран часто сталкивались с трудностями, что привело к их частичному или полному провалу. Основные причины не успешности таких запретов связаны с глобальной природой криптовалют, децентрализованными технологиями, трудностями в их контроле. Ниже приведены примеры стран, где запреты на цифровые активы оказались неэффективными или столкнулись с трудностями в реализации:

1) **Индия** неоднократно пыталась ввести строгие меры по запрету криптовалют, однако они оказались неэффективными.

В 2018 году Резервный банк Индии (RBI) ввел запрет на обслуживание криптовалютных операций банками и финансовыми учреждениями. Это создало серьезные препятствия для криптобизнеса, но не остановило граждан от торговли криптовалютами через P2P платформы. [13]

В 2020 году Верховный суд Индии отменил запрет RBI, признав его неконституционным. Это стало значимой победой для криптосообщества, и рынок криптовалют начал быстро восстанавливаться. [13]

Несмотря на продолжающиеся дискуссии о возможном введении новых запретов или ограничений, криптовалютный рынок в Индии остается активным, и попытки его полного запрета встретили сильное сопротивление. На данный момент Индия занимает первое место по объемам оборота криптоактивов по индексу глобального проникновения криптовалют Chainalysis по состоянию на август 2024 года. [10]

2) **Нигерия** является одной из стран с наибольшим объемом операций с криптовалютами в Африке, несмотря на попытки правительства запретить их.

⁵ Об этом сообщил сооснователь Telegram Павел Дуров. «Ежемесячно Telegram пользуются 12,5 млн из 20 млн казахстанцев, что на 25% больше, чем в прошлом году», - написал Дуров в [Telegram-канале](#).

В феврале 2021 года Центральный банк Нигерии запретил банкам и финансовым учреждениям обслуживать криптовалютные счета, ссылаясь на риски отмывания денег и мошенничества. Однако это не остановило нигерийцев от использования криптовалют. [14]

Торговля криптовалютами в Нигерии переместилась в сектор P2P (прямая торговля), что сделало регулирование практически невозможным. Криптовалюты продолжают использоваться для трансграничных переводов и в качестве средства защиты от инфляции. Несмотря на правительственные запреты, активность на рынке остается высокой, и это демонстрирует неэффективность попыток запретить криптовалюты.

Позже данный запрет был отменен, регулятор заявил, что мировые тенденции показали необходимость регулирования таких операций. Нигерия на данный момент занимает 2 место в мире по индексу глобального проникновения криптовалют Chainalysis. [10]

3) **Пакистан** также пытался ввести строгие ограничения на криптовалюты, но запреты оказались малоэффективными.

В 2018 году Государственный банк Пакистана (SBP) запретил банкам и финансовым учреждениям участвовать в операциях с криптовалютами, запрещая покупку и продажу цифровых активов. Однако, как и в Индии и Нигерии, криптовалютные транзакции продолжились осуществляться через P2P-платформы. [15]

Множество граждан Пакистана продолжают использовать криптовалюты для проведения международных переводов и сбережений, что делает регулирование затруднительным. Пакистан на данный момент занимает 9 место в мире по индексу глобального проникновения криптовалют Chainalysis. [10]

4) **Турция** ввела ограничения на криптовалюты, но они не достигли желаемого эффекта.

В апреле 2021 года Центральный банк Турции запретил использование криптовалют в качестве средства оплаты. Правительство выразило обеспокоенность по поводу возможного использования криптовалют для незаконной деятельности и рисков, связанных с их волатильностью. [16]

Однако криптовалюты продолжают использоваться для инвестиций и сбережений, особенно на фоне высокой инфляции и обесценивания турецкой лиры. Популярность криптовалют остается высокой, и ограничения не остановили использование цифровых активов для хранения стоимости. Турция на данный момент занимает 11 место в мире по индексу глобального проникновения криптовалют Chainalysis. [10]

5) **Бангладеш** ввел один из самых строгих запретов на криптовалюты, но несмотря на это, использование криптовалют продолжает расти.

В 2014 году Центральный банк Бангладеш запретил использование биткойна и других криптовалют, угрожая уголовной ответственностью за их использование. [17]

Тем не менее, на фоне роста интереса к криптовалютам и возможности получать доходы через криптовалютные биржи и майнинг, многие граждане

продолжают участвовать в криптовалютных операциях, используя P2P-платформы и обходя законодательные ограничения.

Основные причины неэффективности запретов, это:

- глобальный характер криптовалют: поскольку криптовалюты децентрализованы и их операции могут осуществляться в глобальной сети, многие правительства сталкиваются с трудностями в реализации строгого контроля;

- P2P-транзакции позволяют пользователям обмениваться криптовалютами напрямую, минуя официальные каналы, что делает запреты малоэффективными;

- высокий спрос и инфляция: в странах с высокой инфляцией или ограниченным доступом к международным финансовым системам криптовалюты предоставляют альтернативу, что усиливает интерес к ним даже в условиях запрета (к примеру в странах Латинской Америки и Африки).

В результате, несмотря на усилия многих стран запретить криптовалюты, глобальная природа цифровых активов и высокий спрос на них приводят к тому, что **запреты часто оказываются неэффективными или временными.**

3.2. РЕКОМЕНДАЦИИ МЕЖДУНАРОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ

Международный Валютный Фонд для устранения рисков, связанных с криптоактивами, предлагает следующие подходы:

1. Защищать денежный суверенитет и стабильность путем укрепления основ денежно-кредитной политики и *не предоставлять криптоактивам статус официальной валюты* или законного платежного средства, а также установить *правовую определенность* криптоактивов и устранить *правовые риски*.

2. *Защита от чрезмерной волатильности* потоков капитала и поддержание эффективности показателей движения капитала.

3. Раскрытие фискальных рисков и *установление налогового режима* в отношении криптоактивов. Налоговая политика должна обеспечивать однозначный налоговый режим криптоактивов, в то время как налоговые органы должны усиливать соблюдение налогового законодательства.

4. Разработать и ввести в действие *пруденциальные, поведенческие и надзорные требования* ко всем участникам криптовалютного рынка.

5. Создать совместную *систему мониторинга*, охватывающую различные национальные агентства и органы власти.

6. Отслеживать влияние криптоактивов на стабильность международной валютной системы.

7. Укреплять глобальное сотрудничество для развития цифровой *инфраструктуры и альтернативных решений* для трансграничных платежей и финансирования. [18]

Международная организация по ценным бумагам и биржам (IOSCO, International Organization of Securities Commissions) в 2019 году IOSCO публикует «Методологические принципы» для государственных органов регулирования, рассматривающие такие вопросы, как осуществление торговли криптовалютой, хранение и передача цифровых активов. Организация представила ряд рекомендаций, которые позволят государствам регулировать криптовалюты без угрозы для пользователей. Одна из главных рекомендаций IOSCO - *требование регистрации криптовалютных платформ* и обязательное соблюдение стандартов по борьбе с отмыванием денег и финансированию терроризма. IOSCO также рекомендует государствам предоставлять информацию о криптовалютах и связанных с ними рисках, налоговом регулировании и гарантиях безопасности пользователей. IOSCO также затронула вопрос выпуска цифровых активов (ICO), рекомендовав государствам придерживаться принципов защиты инвесторов и прозрачности. IOSCO призывает государства к сотрудничеству и координации регулирования криптовалют в различных юрисдикциях. Рекомендации IOSCO расширят существующий набор законов и регуляций по рынку криптовалют и помогут улучшить безопасность и регуляторную комфортность для пользователей. [19]

В 2020 году IOSCO призывает регуляторов по всему миру ужесточить правила работы криптовалютных бирж и их методы проверки пользователей. IOSCO призвала регуляторов более внимательно отнестись к регулированию криптовалютных бирж и к тому, как они проверяют своих клиентов. Организация утверждает, что это снизит риски отмывания денег.

16 ноября 2023 года IOSCO опубликовала финальный вариант **рекомендаций** по политике регулирования криптоактивов. Разработанный экспертами IOSCO документ охватывает шесть основных областей по 18 рекомендациям: (1) конфликты интересов, обусловленные вертикальной интеграцией деятельности и функций; (2) манипулирование рынком, инсайдерская торговля и мошенничество; (3) трансграничные риски и сотрудничество в регулировании; (4) хранение и защита клиентских активов; (5) операционные и технологические риски; (6) соответствие и пригодность активов к предложению на розничных рынках. *В настоящее время IOSCO сосредоточила свои усилия на продвижении, поддержке, мониторинге и оценке принятия и внедрения эффективных режимов регулирования криптоактивов в юрисдикциях-членах IOSCO, а также на оказании технической помощи по имплементации своих рекомендаций.* [20]

Комитет по платежам и финансовой инфраструктуре Банка международных расчетов (CPMI, Committee on Payments and Market Infrastructures) совместно с IOSCO в июле 2022 года опубликовали Руководство по применению принципов инфраструктуры финансового рынка к системно значимым экосистемам стейблкоинов (Application of the Principles for Financial Market Infrastructures to stablecoin arrangements). В руководстве подчеркивается, что передаточная функция стейблкоинов сопоставима с передаточной функцией, выполняемой другими типами инфраструктуры финансового рынка (ИФР). В

результате стейблкоин, который выполняет эту функцию передачи, считается ИФР для целей применения принципов ИФР, и, если соответствующие органы сочтут ее системно значимой, ожидается, что будут соблюдены соответствующие принципы ИФР (ПИФР). [21]

Механизмы обращения стейблкоинов могут иметь некоторые заметные и новые особенности по сравнению с существующими ИФР. Эти примечательные особенности касаются: (i) потенциального использования расчетных активов, которые не являются ни деньгами центрального банка, ни деньгами коммерческих банков и сопряжены с дополнительным финансовым риском; (ii) взаимозависимости между несколькими функциями организации стейблкоинов; (iii) степени децентрализации операций и/или управления; и (iv) потенциального широкомасштабного развертывания новых технологий, таких как технология распределенного реестра. [21]

Учитывая эти особенности механизмов стейблкоина, в руководстве подробно рассматриваются аспекты, связанные с: (i) управлением; (ii) основой комплексного управления рисками; (iii) завершенностью расчетов; и (iv) денежными расчетами. Руководство также содержит соображения, которые помогут властям определить, является ли соглашение о стейблкоине системно важным. Это руководство является важным дальнейшим шагом в применении принципа «какой риск, такое же регулирование» к системно важным соглашениям о стейблкоинах, которые используются для платежей. Это также является ключевым вкладом в программу трансграничных платежей G20. [21]

Международная ассоциация свопов и деривативов (ISDA, International Swaps and Derivatives Association) в целях формирования эффективного регулирования криптовалют в сентябре 2021 года рекомендовала установить стандартные правила для торговли криптодеривативами. Они включают в себя следующее:

1. Определение статуса криптовалют: ISDA заявляет, что криптовалюты не являются валютами, а скорее считаются цифровыми активами. Однако с точки зрения финансовой отчетности они могут классифицироваться как валюты или ценные бумаги.

2. Риск для участников рынка: ISDA указывает, что криптовалюты могут быть очень волатильными и могут иметь высокий уровень риска. Поэтому участники рынка должны быть готовы к потерям.

3. Необходимость регулирования: ISDA заявляет, что регулирование криптовалют необходимо для защиты инвесторов и предотвращения мошенничества. Однако, ассоциация также отмечает, что регулирование должно сбалансировать защиту потребителей и развитие инноваций.

4. Соглашения о криптовалютах: ISDA рекомендует установить стандартные правила для соглашений о криптовалютах, чтобы уменьшить риск для участников рынка.

5. Механизмы расчетов: ISDA заявляет, что необходимо установить механизмы расчетов для операций с криптовалютами. Они должны быть прозрачными и удобными для участников рынка. [22]

В мае 2022 года ISDA опубликовала документ «Риски криптоактивов и анализ хеджирования» касательно хеджирования рисков по криптоактивам с использованием фьючерсов и ETF (*exchange-traded fund, торгуемый на бирже фонд - повторяет структуру выбранного базового актива*). Данный документ раскрывает возможность создания структуры хеджирования криптоактивов с использованием эффективных отношений хеджирования, сильной корреляции и относительно небольшой базы между криптоактивами и их фьючерсами и ETF.

Группа разработки финансовых мер борьбы с отмыванием денег (FATF, Financial Action Task Force) межправительственная организация, которая занимается выработкой международных стандартов в сфере ПОД/ФТ/ФРОМУ, рассматривает криптовалюты в качестве «*виртуального*» актива.

Согласно отчетам взаимных оценок FATF, наиболее продвинутой страной по регулированию провайдеров услуг по виртуальным активам (ПУВА) является США. В стране действует законодательство, которое требует регистрации и лицензирования криптовалютных бирж и владельцев кошельков, а также провайдеров услуг по передаче виртуальных активов. Также в США работает много регуляторных органов, которые осуществляют контроль за соблюдением правил.

На втором месте по регулированию виртуальных активов находится Япония. В стране действует законодательство, которое требует регистрации криптовалютных бирж и владельцев криптовалютных кошельков. Японские регуляторы также обеспечивают контроль за соблюдением требований и привлекают к административным наказаниям за нарушения.

Другие страны, входящие в **ТОП-10 по регулированию виртуальных активов**, включают в себя Австралию, Канаду, Германию, Францию, Великобританию, Италию, Швецию и Нидерланды. В каждой из этих стран действуют законы и регуляторы, которые обеспечивают контроль за соблюдением ПУВА законодательных требований по ПОД/ФТ в этих странах и требований Рекомендации 15 FATF.

Общее для всех стран в ТОП-10 является то, что они принимают меры для создания регуляторной среды для виртуальных активов, что включает в себя требования к регистрации и лицензированию ПУВА, осуществление контроля и назначение наказаний за нарушения. Однако каждая страна имеет свои собственные особенности и требования, что повышает риски регуляторного арбитража.

В целом в соответствии с позицией FATF всем странам мира рекомендуется полностью контролировать риски ОД/ФТ/ФРОМУ при использовании виртуальных активов, для этого FATF рекомендует сформировать в соответствии с 15-й Рекомендацией FATF *системное риск-ориентированное регулирование всех ПУВА (с регистрацией/лицензированием, установлением регуляторных требований для лицензируемой ПУВА)*, а также проведение на периодической основе национальной и секторальной оценок рисков ОД/ФТ/ФРОМУ (отмывание денег, финансирование терроризма,

финансирование распространения оружия массового уничтожения) с участием сектора ПУВА (и проведение ПУВА своих корпоративных оценок у учетом национальной оценки) и выработку по итогам указанных оценок мер по минимизации рисков и угроз ОД/ФТ/ФРОМУ. В случае отсутствия полноценного регулирования, FATF требует полного запрета оборота виртуальных активов. [24]

Таким образом, международные финансовые организации подчеркивают важность глобальной координации и комплексного подхода к регулированию рынка криптоактивов. Рекомендации международных организаций направлены на создание прозрачного, безопасного и устойчивого рынка криптоактивов.

4. ОПЫТ КАЗАХСТАНА И ДЕЙСТВУЮЩАЯ ПРАКТИКА РЕГУЛИРОВАНИЯ КРИПТОАКТИВОВ

Регулирование криптоактивов в Казахстане можно условно разделить на несколько этапов:

1) **Начало формирования регулирования (запрет на обращение с 2020 по 2022 годы)**

Процесс формирования правового регулирования рынка криптоактивов в Казахстане начался с принятия Закона Республики Казахстан «О внесении изменений и дополнений в некоторые законодательные акты Республики Казахстан по вопросам регулирования цифровых технологий» №347-VI от 25 июня 2020 года. В рамках этого закона в Закон Республики Казахстан «Об информатизации» были введены базовые положения для регулирования криптоактивов. Были определены ключевые понятия, такие как «цифровой актив», «обеспеченный цифровой актив», «необеспеченный цифровой актив», «майнинг», а также описаны правовые режимы оборота цифровых активов и майнинговой деятельности.

Согласно этому закону, **цифровой актив** определяется как имущество, созданное в электронной форме с использованием криптографии и компьютерных вычислений, которое **не является финансовым инструментом**, но может служить подтверждением имущественных прав в цифровой форме. Важно отметить, что цифровой актив **не может быть средством платежа**.

Закон разделяет цифровые активы на:

- **«Обеспеченные цифровые активы»** — токены, удостоверяющие имущественные права на товары или услуги, выпущенные эмитентом. Это, по сути, утилитарные токены.

- **«Необеспеченные цифровые активы»** — это оставшиеся виды криптоактивов, включая криптовалюты, стейблкоины, цифровые финансовые активы, токенизированные активы, NFT и другие.

Согласно требованиям указанного закона, деятельность, связанная с выпуском и организацией обращения **обеспеченных цифровых активов**, требует **уведомления** уполномоченного государственного органа —

Министерства цифрового развития, инноваций и аэрокосмической промышленности Республики Казахстан (далее – МЦРИАП).

Что касается **необеспеченных цифровых активов**, их оборот на территории Казахстана **запрещается**, за исключением специально предусмотренных законодательством случаев.

Закон позволил заниматься **майнинговой деятельностью** при условии уведомления уполномоченного государственного органа. Это создало правовые рамки для майнинговых компаний, которые **могли работать без значительных ограничений**, однако сама **торговля криптоактивами оставалась запрещенной**.

Рост популярности майнинга, особенно после миграции майнеров из Китая в Казахстан, где в 2018 году был введен запрет на криптоактивы, привел к увеличению нагрузки на энергетическую инфраструктуру страны. В ответ на это в 2021 году был введен «налог на майнинг криптовалют», который составлял 1 тенге за каждый киловатт-час электроэнергии, потребляемой майнинговыми фермами. Это решение было направлено на снижение давления на энергосистему и установление более строгих правил для участников майнинговой отрасли. Также были введены требования по обязательной регистрации майнинговых компаний, что позволило государству лучше контролировать их деятельность и получать налоговые поступления от быстрорастущей отрасли.

2) Пилотная фаза нового механизма (с августа 2022 года по ноябрь 2023 года включительно)

По оценке Кембриджского университета Казахстан в 2021 году занимал **второе место в мире по объему добычи криптовалюты**. За 2021 г. доля Казахстана в майнинге биткойна составила 18,1%. На первом и третьем местах находятся США и Россия, доли которых в глобальном майнинге этой криптовалюты составили 35,4% и 11,2% соответственно. Рост популярности майнинговой деятельности за счет недорогой электроэнергии в 2020-2021 годах и нагрузка на национальную энергетическую систему сулила стать Казахстану в очередной раз сырьевым придатком для иностранных компаний.

Компании, осуществляющие майнинговую деятельность, в большинстве случаев были иностранными. Несмотря на лидирующие позиции Казахстана по объемам майнинга **необеспеченных цифровых активов (криптовалют)**, **экономический эффект для страны от майнинга необеспеченных цифровых активов (криптовалют) был минимален**, поскольку иностранные майнеры, используя дешевую электроэнергию в Казахстане, добывали криптовалюту в стране и продавали за рубежом на международных крипто-площадках за иностранную валюту. При этом валютная выручка от продажи добытых в стране криптовалют на иностранных рынках не возвращалась майнерами в Казахстан и оставалась вне юрисдикции Казахстана.

При этом наблюдалось активное вовлечение граждан Казахстана в международный рынок криптовалют посредством международных крипто-площадок и децентрализованных криптобирж. Граждане рисковали собственными средствами без возможности получения защиты интересов от

государства и легализации получаемого дохода. Участились случаи мошеннических схем и крипто-пирамид.

Подобная ситуация требовала введения регулирования майнинговой деятельности, в том числе, в части определения при регистрации возможного места дислокации в регионах с излишним объемом энергии, и ослабления действовавшего запрета на обращение криптовалют **для начала формирования собственной криптовалютной экосистемы в стране.**

Однако, высокие риски, связанные с легализацией оборота криптовалют и неготовность рынка, в том числе вероятность резкого роста мошеннических схем/операций и массовой потери гражданами собственных средств вследствие низкого уровня финансовой грамотности в вопросах инвестирования средств на волатильном рынке криптовалют, могли привести к отрицательным эффектам от открытия полного доступа к крипто-индустрии.

В этих условиях Правительством совместно с Национальным Банком и иными заинтересованными государственными органами было принято решение о запуске пилотного проекта по взаимодействию криптобирж Международного финансового центра «Астана» (далее – МФЦА) с казахстанскими банками второго уровня.

Согласно действовавшим на тот момент требованиям законодательства Республики Казахстан обращение необеспеченных цифровых активов запрещалось на территории страны, за исключением случаев, предусмотренных законами Республики Казахстан. К такому исключению относилась территория МФЦА, в рамках которой Конституционным законом об МФЦА разрешалось осуществление деятельности криптобирж.

В рамках пилотного проекта был выработан механизм обслуживания криптобирж МФЦА казахстанскими банками второго уровня, т.е. операции клиентов криптобирж МФЦА, в том числе нерезидентов Республики Казахстан, по покупке и продаже криптовалют начали обслуживаться казахстанскими банками, что позволило начать деятельность криптобиржам МФЦА. Ранее криптобиржи МФЦА без обслуживания их операций казахстанскими банками не имели доступа к фиатной экосистеме, соответственно не могли обслуживать операции клиентов по покупке/продаже криптовалют.

Заинтересованными государственными органами были утверждены Правила пилотного проекта, определяющие четкие условия функционирования криптобирж МФЦА во взаимодействии с банками второго уровня Республики Казахстан, в том числе круг лиц-участников торгов на криптобиржах (*профессиональные и розничные инвесторы, квалифицированные и неквалифицированные*). В целях недопущения массовой потери средств хозяйствующими субъектами юридические лица - резиденты Республики Казахстан, за исключением майнеров, не допускались к торгам, были определены лимиты на покупку криптовалют для клиентов в зависимости от их категории и квалификации, установлены квалификационные требования к криптобиржам, требования по КУС и АМЛ и другие.

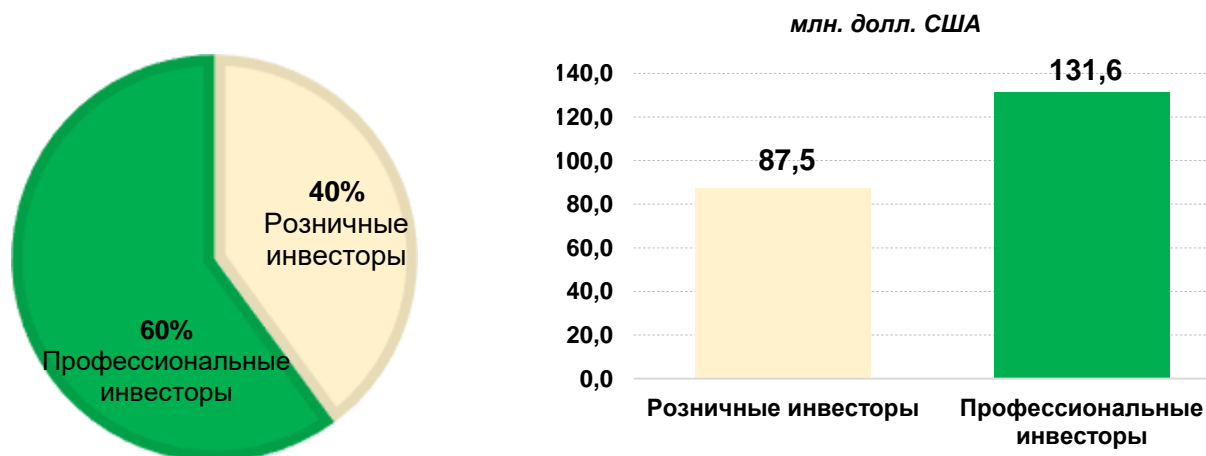
Цель пилотного проекта заключалась в апробации (пилотировании), нового крипто-фиатного механизма в ограниченной среде для дальнейшего масштабирования обобщенной межюрисдикционной крипто-фиатной практики в полноценном формате и выработки подходов по формированию сбалансированной регуляторной среды для функционирования крипторынка в МФЦА с обеспечением доступа инвесторам к данному рынку через казахстанские банки.

Торги на криптобиржах МФЦА в рамках пилотного проекта начались в сентябре 2022г. Пилотная фаза продлилась до ноября 2023 года. В реализации пилотного проекта принимали участие **6 криптобирж МФЦА** и **8 банков** второго уровня Республики Казахстан. За период функционирования пилотного проекта на криптобиржах МФЦА было совершено торгов на сумму **219,1 млн. долл. США**.

На криптобиржах МФЦА в рамках пилота **в торгах участвовали более 47 тыс. инвесторов**, в том числе порядка 45 тыс. розничных инвесторов (*физические лица*) и порядка 2 тысяч профессиональных инвесторов (*юридические лица*).

При этом, **структура объема торгов** за весь период реализации Пилотного проекта в разрезе видов инвесторов **показывает существенную долю профессиональных инвесторов 60,1%** (131,6 млн. долл. США), на долю розничных инвесторов приходится 39,9% (87,5 млн. долл. США). Преобладание в структуре торгов профессиональных инвесторов при небольшом их количестве, связано с наличием лимита для розничных инвесторов в размере 1000 долл. США на покупку цифровых активов на криптобирже МФЦА в течение месяца.

Структура торгов на криптобиржах МФЦА в пилотной фазе в разрезе классификации клиентов

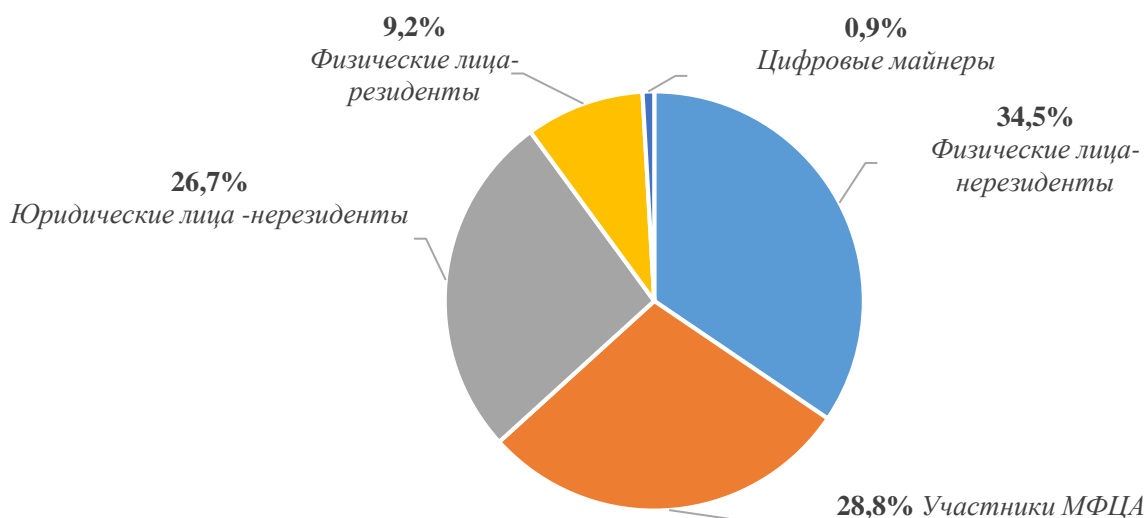


Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Также стоит отметить, что в разрезе клиентов криптобирж **более 61% оборота** пришелся **на долю нерезидентов Республики Казахстан**.

Имеющиеся результаты пилотного проекта демонстрируют интерес как локальных, так и иностранных инвесторов к криптофиатной инфраструктуре страны.

Структура совокупного денежного оборота в разрезе клиентов криптобиржи МФЦА



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

В результате реализации пилотного проекта не выявлены факты неисполнения сделок с цифровыми активами, нарушения прав инвесторов и требований к сохранности средств крипто-инвесторов и иные нарушения (факты вывода денег из страны, кибер-атак и нарушения требований Правил пилотного проекта и законодательства Республики Казахстан в области ПОД/ФТ), что свидетельствует **об умеренной эффективности** регуляторных подходов пилотного режима по контролю за фиатными операциями и транзакциями с цифровыми активами и ограничений (лимитов) для снижения рисков, присущих деятельности, связанной с оборотом цифровых активов.

Таким образом, совместно выработанный в рамках пилотного режима комплекс мер предусматривал четкие условия регулирования и сбалансированный механизм функционирования криптобирж МФЦА во взаимодействии с казахстанскими банками с обеспечением эффективного контроля за операциями с использованием цифровых активов и применением мер по снижению рисков, присущих деятельности, связанной с оборотом цифровых активов.

3) Введение законодательного регулирования обращения криптовалют на территории МФЦА во взаимодействии с казахстанскими банками (ноябрь 2023 года по настоящее время)

С учетом проводимого пилота и его показателей еще в конце 2022 года заинтересованными государственными органами началось формирование регуляторной базы.

В результате 06.02.2023 года был принят Закон Республики Казахстан «О Цифровых активах в Республике Казахстан» (далее – Закон о цифровых активах), в рамках которого была обобщена практика пилота, который при этом предусматривал исключение действовавших во время пилота отдельных

ограничений. К примеру, было разрешено юридическим лицам Республики Казахстан участвовать в торгах. В рамках выстроенного регулирования появились новые субъекты – участники крипто-рынка, такие как крипто-брокеры, крипто-дилеры, инвестиционные компании, помимо инвестирования средств в криптовалюты, также были разрешены операции по крипто-стейкингу, маржинальной торговле, crypto-currency lending (фиатное привлечение посредством залогового обременения цифровых активов) и т.д.

Вместе с тем, Закон о цифровых активах перенял ранее действующие нормы **по запрету на обращение на территории страны необеспеченных цифровых активов**, за исключением территории МФЦА. **Все виды цифровых активов**, включая обеспеченные и необеспеченные также **не признаются законным средством платежа и/или финансовыми активами/инструментами** на территории страны. Криптовалюты, стейблкоины, токенизированные активы, цифровые финансовые активы (ЦФА), NFT также **относятся к необеспеченным цифровым активам**.

При этом были внесены редакционные изменения в определения «цифровой актив», «обеспеченный цифровой актив», «необеспеченный цифровой актив». Четко определено, что обращение необеспеченных цифровых активов **разрешается только на территории МФЦА** во взаимодействии с казахстанскими банками.

Кроме того, введено **регулирование сферы майнинга**: лицензирование цифрового майнинга и аккредитация майнинг-пулов на стороне МЦРИАП. Закреплены требования, согласно которым государственный орган, осуществляющий руководство в области электроэнергетики определяет требования к подключению цифровых майнеров к электрическим сетям согласно Закону Республики Казахстан «Об электроэнергетике», утверждает механизм определения квоты на электрическую энергию для цифровых майнеров, а также осуществляет иные полномочия, предусмотренные законодательством Республики Казахстан.

Согласно закону о цифровых активах, порядок и механизмы взаимодействия биржи цифровых активов и субъектов рынка цифровых активов МФЦА с казахстанскими банками утверждается соответствующим документом МФЦА по согласованию с Национальным Банком Республики Казахстан и Агентством Республики Казахстан по регулированию и развитию финансового рынка.

Данный документ/Правила взаимодействия был согласован и утвержден в декабре 2023 года, что означало окончание действия пилотного режима и переход в промышленный режим.

С января 2023 года по август 2024 года на **10-ти криптобиржах МФЦА, 3-я криптоброкерами, 1-м криптоуправляющим через 8 казахстанских банков** было проведено операций на сумму **704 млн. долларов США**.

На криптобиржах МФЦА участвуют более 100 тысяч клиентов, 90% из которых розничные клиенты.

Согласно данным Комитета государственных доходов, за 2023 год в бюджет поступило около 9 млрд. тенге от индустрии цифровых активов, за первое полугодие 2024 года 3.5 млрд тенге от индустрии цифрового майнинга.

Казахстан демонстрирует **стратегию осторожного и поэтапного расширения экосистемы цифровых активов** с целью минимизации угроз для финансовой системы и экономики. Опыт Казахстана по введению частичного разрешения на оборот криптовалют в рамках Международного финансового центра «Астана» (МФЦА) можно считать успешным и своевременным. На первом этапе этот шаг обеспечил платформу для тестирования правовых и регуляторных механизмов работы с цифровыми активами, а также наработку практики регулирования в условиях ограниченного доступа, что позволило минимизировать потенциальные риски.

Такой постепенный подход позволил государственным органам управлять рисками, связанными с волатильностью криптовалют, возможностями отмывания денег, киберугрозами и неопытностью инвесторов. Это было оправданным решением, которое способствовало безопасному расширению рынка цифровых активов.

Однако с ростом интереса к криптоактивам все больше казахстанцев начинают активно участвовать в торговле и инвестициях через зарубежные площадки. По оценкам экспертов, **более 1,5 миллиона казахстанцев** вовлечены в мировой оборот криптоактивов вне юрисдикции МФЦА. Многие из них, особенно неквалифицированные инвесторы, сталкиваются с хакерскими атаками, мошенническими схемами и псевдо-управляющими активами, что приводит к значительным финансовым потерям. Это подчеркивает проблему неэффективности текущих запретительных мер, которые не обеспечивают полный контроль за операциями с криптовалютами.

Для снижения рисков и перехода граждан с «серых» каналов на лицензированные криптобиржи требуется создание **соответствующей инфраструктуры на территории Казахстана**. Важно обеспечить доступ к **новым безопасным финансовым инструментам** и закрепить регулирование деятельности инфраструктурных субъектов, включая контроль и надзор за их деятельностью **на уровне национального регулятора**. Это поможет предотвратить вывод капитала и отмывание денег через неконтролируемые криптовалютные площадки.

Так, в настоящее время на рынке наблюдается высокий спрос на **токенизированные активы и цифровые финансовые инструменты**. Эти инновации могут значительно расширить возможности финансового рынка, способствуя привлечению капитала, диверсификации инвестиционных портфелей и повышению ликвидности. Токенизация активов позволяет компаниям выпускать цифровые эквиваленты традиционных финансовых инструментов, таких как акции, облигации и недвижимость, что упрощает доступ к этим активам и снижает барьеры для инвесторов.

Токенизированные активы и цифровые финансовые инструменты стимулируют появление новых финансовых продуктов, таких как смарт-контракты, которые автоматически исполняют условия сделок без участия посредников. Это увеличивает прозрачность операций, снижает издержки и ускоряет процессы, что, в свою очередь, способствует развитию национальной цифровой экономики.

Таким образом, сегодняшний вызов заключается в необходимости создания безопасных инструментов для инвестирования, что позволит отечественному крипторынку перейти на новый этап развития. Введение такой инфраструктуры, **основанной на передовых технологиях и прозрачном регулировании**, обеспечит устойчивый рост рынка и минимизацию рисков для инвесторов и государства. Это также соответствует рекомендациям международных финансовых организаций и лучшей международной практике.

5. ВЫВОДЫ И ПРЕДЛОЖЕНИЯ

Международный опыт демонстрирует, что каждая страна имеет собственные особенности и, исходя из этого, формирует модели (подходы) регулирования и соответствующие требования и ограничения. Во многих странах в связи с несостоятельностью тотального запрета последовательно и методично подходят к введению системного регулирования оборота криптовалют в целях минимизации рисков операций с криптовалютами.

В результате сбалансированное регулирование оборота криптоактивов успешно и своевременно внедрено в таких странах, как США, Япония, страны Европейского союза (через Регламент о рынках криптоактивов — MiCA), Сингапур, Южная Корея, а также в странах с частичным разрешением оборота в специальных экономических зонах, как ОАЭ, Гонконг и других. Эти страны разработали гибкие и продуманные регуляторные механизмы, которые позволяют развивать инновационные технологии в криптоиндустрии, минимизируя риски для финансовой системы и обеспечивая защиту участников рынка.

Отдельные страны, такие как Бразилия, Аргентина, Мексика и Венесуэла, также начинают переходить к попыткам внедрения сбалансированного регулирования криптоактивов. Они осознают риски, вызванные отсутствием регулирования, такие как переток ликвидности из традиционной финансовой системы в криптовалютную, что может дестабилизировать экономику. Эти страны стремятся адаптировать регулирование криптоактивов с учетом их экономического положения и национальных интересов, пытаясь создать условия для их безопасного использования и интеграции в финансовую систему.

Однако пример таких стран, как Индия, Турция, Бангладеш, Нигерия, Пакистан и Китай, демонстрирует несостоятельность тотального запрета криптоактивов. Несмотря на строгие ограничения или запреты на оборот криптовалют, все эти страны входят в топ-20 стран по индексу глобального проникновения криптовалют, согласно отчету Chainalysis. Это подчеркивает, что

жесткие меры не останавливают использование криптовалют, а лишь создают параллельные, менее регулируемые рынки. К примеру, в Китае, который занимает 20-е место в мире по индексу глобального проникновения криптовалют, запреты на криптовалюты не смогли полностью остановить их использование. Это свидетельствует о необходимости пересмотра жесткой политики в пользу более гибкого и контролируемого регулирования.

Таким образом, как показывает практика, при бесконтрольном расширении масштабов использования криптовалют без соответствующей регуляторной базы, присущие им риски приобретут системный характер и приведут к серьезным последствиям, таким как рост финансовых преступлений, потеря средств граждан, преток ликвидности в криптовалюты и угроза финансовой стабильности. В связи с этим принятие адекватных и превентивных мер для предотвращения системных рисков и минимизации их последствий для финансовой системы становится необходимым.

Опыт Казахстана показывает, что разрешение оборота криптовалют на территории Международного финансового центра Астана (МФЦА) было оправданным шагом для апробации модели регулирования. Это дало возможность как государственным органам (с точки зрения регулирования), так и населению накапливать знания и опыт в сфере инвестирования в криптовалюту.

Тем не менее, текущие вызовы указывают на то, что значительное количество граждан (порядка 1,5 млн человек) продолжает участвовать в неконтролируемых международных децентрализованных биржах, что влечет за собой риски, такие как отсутствие защиты прав потребителей, возможность потери средств без возможности их восстановления и уклонение от налогов, что негативно сказывается на экономике страны. Масштабное вовлечение граждан страны в неконтролируемый серый рынок криптовалют способствуют сохранению всех рисков, присущих криптовалютам.

В этих условиях крайне важно выработать согласованный и интегрированный подход к регулированию криптоактивов, который обеспечит защиту интересов граждан и минимизирует потенциальные риски для экономики.

Важным аспектом успешного регулирования является повышение финансовой грамотности населения. Без осознания рисков и возможностей, связанных с криптоактивами, граждане остаются уязвимыми к финансовым потерям. Обучение и информирование пользователей о правилах работы с криптовалютами и связанных с ними рисках поможет создать осознанное и ответственное отношение к инвестициям, что, в свою очередь, повысит уровень доверия к рынку.

Необходимо сформировать четкие бизнес-процессы на рынке с разделением ролей и ответственности его участников. Дополнительно необходимо усилить требования и установить строгие и четкие нормы и стандарты по идентификации клиентов, мониторингу транзакций и соблюдению правил противодействия отмыванию денег (AML) для предотвращения вывода

капитала и отмывания денег что, в свою очередь, укрепит доверие к криптовалютному рынку.

Вместе с тем, в настоящее время наиболее активно развивающимся направлением является **токенизация активов и создание цифровых финансовых активов**. Эти инструменты представляют собой продукт внедрения передовых технологий криптоиндустрии в традиционные финансовые системы, объединяя преимущества обеих экосистем. Подобные инициативы являются логическим развитием криптоиндустрии и традиционного финансового рынка, предоставляя возможность использовать инновационные практики децентрализованных финансов (DeFi) в рамках более привычных финансовых систем.

Для Европейского союза и многих других стран токенизация активов и цифровые финансовые активы становятся приоритетным направлением, которое позволяет повысить ликвидность активов, обеспечить прозрачность сделок, улучшить управление рисками и стимулировать привлечение инвестиций. Цифровизация активов создает новые возможности для оптимизации процессов на финансовых рынках, включая упрощение сделок, автоматизацию управления активами, а также снижение операционных издержек.

Цифровые финансовые активы открывают доступ к более широкому кругу инвестиционных продуктов для пользователей по всему миру, включая тех, кто ранее не имел доступа к сложным финансовым инструментам. Это способствует демократизации финансовых рынков и усилению глобальной интеграции. Кроме того, токенизация активов обеспечивает более высокий уровень безопасности и доверия через использование смарт-контрактов и блокчейн-технологий, что минимизирует риски мошенничества и человеческих ошибок.

Однако для успешного внедрения цифровых финансовых активов необходимо создание надежной правовой и регуляторной инфраструктуры, которая обеспечит защиту интересов инвесторов, финансовую стабильность и безопасность данных. Необходимо разработать четкие стандарты и требования для токенизированных активов, чтобы избежать правовой неопределенности и создания условий для злоупотреблений.

Важную роль здесь играет выстраивание комплексной образовательной программы, что позволит людям осознанно и эффективно использовать новые инструменты и минимизировать риски.

С учетом вышеизложенного можно выделить следующие основные выводы:

1. Мировой опыт демонстрирует **неэффективность запретов на криптоактивы**. Запреты не препятствуют доступу людей к криптовалютам и технологиям блокчейна, так как глобализация и международные платформы открывают возможности для их использования даже в условиях жестких ограничений. Это подтверждает необходимость развития собственной крипто-экосистемы.

2. **Сбалансированное регулирование – наиболее эффективный путь**. Развитые страны осознают важность внедрения регулирования, которое не

только снижает риски, но и позволяет развивать инновационные технологии. Такой подход позволяет избежать нелегального оборота криптоактивов и минимизировать риски для финансовой системы. Важным в данном вопросе также является повышение финансовой грамотности населения для осознанного использования новых инструментов и извлечения от этого выгоды.

3. Регулирование может нивелировать риски, присущие криптоактивам. Правильное законодательное регулирование позволяет снизить такие риски, как мошенничество, кибератаки и отмывание денег, обеспечивая защиту пользователей и стабильность финансового рынка. Требуется выстраивание четкого регулирования участников рынка с разделением ролей и ответственности, а также формирование усиленных мер AML и KYC для недопущения использования криптоактивов в противоправных целях.

4. Правильное регулирование вносит вклад в экономический рост. Введение законодательства, регулирующего криптоактивы, способствует увеличению налоговых поступлений и делает доходы участников рынка более прозрачными. Это стимулирует развитие новых финансовых продуктов и сервисов, что, в свою очередь, способствует росту экономики.

5. Перспективы цифровых финансовых активов и токенизации. Одним из наиболее перспективных направлений является развитие цифровых финансовых активов и токенизация реальных активов, таких как недвижимость и ценные бумаги. Для этого необходимо законодательно разрешить их использование и разработать соответствующую нормативную базу, что откроет новые возможности для инвесторов и компаний.

С учетом изложенных выводов имеются следующие предложения для развития в Казахстане полноценного и сбалансированного режима регулирования криптоиндустрии:

1) внедрить принципы «умного регулирования», которые будут **учитывать специфические риски криптовалют и способствовать их интеграции в экономику;**

2) акцентировать внимание на повышение финансовой грамотности населения;

3) выработать четкие и понятные механизмы и требования по AML и KYC;

4) обеспечить **правовую защиту для участников рынка**, особенно для инвесторов и потребителей, с целью минимизации финансовых рисков;

5) **законодательно утвердить токенизацию реальных активов и цифровые финансовые активы**, что создаст новые возможности для экономического роста и привлечения инвестиций.

6. СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Криптовалютная платформа CoinGecko, Глобальные графики рыночной капитализации криптовалют (2024). Режим доступа: <https://www.coingecko.com/ru/global-charts>;
2. Total market capitalizations of companies listed on stock exchanges worldwide from 2013 to 2023 (2024). Режим доступа: <https://www.statista.com/statistics/274490/global-value-of-share-holdings-since-2000/>;
3. Доклад: «Decentralised financial technologies» Report on financial stability, regulatory and governance implications of Financial Stability Board (2019) Режим доступа: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P060619.pdf>;
4. Blockchain & Cryptocurrency Laws and Regulations 2024 (2024). Режим доступа: [https://www.globallegalinsights.com/practice-areas/blockchain-laws-and-regulations/usa/#:~:text=by%20existing%20regulations.,Sales%20regulation,MSB%E2%80%9D\)%20under%20federal%20law.;](https://www.globallegalinsights.com/practice-areas/blockchain-laws-and-regulations/usa/#:~:text=by%20existing%20regulations.,Sales%20regulation,MSB%E2%80%9D)%20under%20federal%20law.;)
5. SEC США сильно ограничивает криптобизнес (2024). Режим доступа: <https://www.rbc.ru/crypto/news/669f6a669a79472eefd28688>;
6. Какие перспективы у трансграничных платежей в криптовалюте (2024). Режим доступа: <https://www.vedomosti.ru/finance/articles/2024/08/28/1058359-kakie-perspektivi-u-transgranichnih-platezhei-v-kriptovalyute>;
7. Цифровые финансовые активы в России (2024). Режим доступа: [https://www.tadviser.ru/index.php/%D0%A1%D1%82%D0%B0%D1%82%D1%8C%D1%8F:%D0%A6%D0%B8%D1%84%D1%80%D0%BE%D0%B2%D1%8B%D0%B5_%D1%84%D0%B8%D0%BD%D0%B0%D0%BD%D1%81%D0%BE%D0%B2%D1%8B%D0%B5_%D0%B0%D0%BA%D1%82%D0%B8%D0%B2%D1%8B_%D0%B2_%D0%A0%D0%BE%D1%81%D1%81%D0%B8%D0%B8](https://www.tadviser.ru/index.php/%D0%A1%D1%82%D0%B0%D1%82%D1%8C%D1%8F:%D0%A6%D0%B8%D1%84%D1%80%D0%BE%D0%B2%D1%8B%D0%B5_%D1%84%D0%B8%D0%BD%D0%B0%D0%BD%D1%81%D0%BE%D0%B2%D1%8B%D0%B5_%D0%B0%D0%BA%D1%82%D0%B8%D0%B2%D1%8B_%D0%B2_%D0%A0%D0%BE%D1%81%D1%81%D0%B8%D0%B8;);
8. Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCA) (2022). Режим доступа: <https://www.esma.europa.eu/esmas-activities/digital-finance-and-innovation/markets-crypto-assets-regulation-mica>;
9. European Commission. Crypto-assets (2024). Режим доступа: https://finance.ec.europa.eu/digital-finance/crypto-assets_en#legislation;
10. The 2024 Global Adoption Index: Central & Southern Asia and Oceania (CSAO) Region Leads the World in Terms of Global Cryptocurrency Adoption (2024). Режим доступа: <https://www.chainalysis.com/blog/2024-global-crypto-adoption-index/>
11. Blockchain & Cryptocurrency Laws and Regulations 2024 (2024). Режим доступа: <https://www.globallegalinsights.com/practice-areas/blockchain-laws-and-regulations/japan/>;
12. China's History With Cryptocurrency (2024). Режим доступа: <https://www.investopedia.com/news/price-cryptocurrencies-totally-dependent-china/#:~:text=China%20does%20not%20allow%20cryptocurrency,from%20mainland%20Chinese%20financial%20regulations.;>

13. *Cryptocurrency Law in India (2024 Regulation & Tax Updates)* (2024). Режим доступа: <https://www.lawpreptutorial.com/blog/cryptocurrency-regulation-in-india/>;
14. *Overview of Nigeria's dynamic cryptocurrency regulatory landscape* (2024). Режим доступа: [https://www.ibanet.org/overview-of-cryptocurrency-regulatory-landscape-nigeria#:~:text=It%20is%20important%20to%20note,from%20processing%20enabling%20such%20transactions](https://www.ibanet.org/overview-of-cryptocurrency-regulatory-landscape-nigeria#:~:text=It%20is%20important%20to%20note,from%20processing%20enabling%20such%20transactions;);
15. *Public Notice CAUTION REGARDING RISKS OF VIRTUAL CURRENCIES* (2018). Режим доступа: <https://www.sbp.org.pk/warnings/pdf/2018/PBNT-VC.pdf>;
16. *Turkey's crypto rules seen addressing licensing, taxation after boom* (2023). Режим доступа: <https://www.reuters.com/business/finance/turkeys-crypto-rules-seen-addressing-licensing-taxation-after-boom-2023-11-14/>;
17. *Бангладеш объявил Bitcoin вне закона* (2014). Режим доступа: <https://psm7.com/ru/news/bangladesh-announced-bitcoin-illegal.html>;
18. Доклад: IMF-FSB Synthesis Paper: Policies for Crypto-Assets (2023). Режим доступа: <https://www.fsb.org/uploads/R070923-1.pdf>;
19. Доклад: Issues, Risks and Regulatory Considerations Relating to Crypto-Asset Trading Platforms Consultation Report (2019). Режим доступа: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD627.pdf>;
20. Финальный доклад: Policy Recommendations for Crypto and Digital Asset Markets Consultation Report (2023). Режим доступа: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD747.pdf> / <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD755.pdf> ;
21. Доклад: Committee on Payments and Market Infrastructures, Board of the International Organization of Securities Commissions, Application of the Principles for Financial Market Infrastructures to stablecoin arrangements (2022). Режим доступа: <https://www.bis.org/cpmi/publ/d206.pdf>;
22. *First Steps to Crypto Derivatives Standards* (2022). Режим доступа: <https://www.isda.org/2021/09/30/first-steps-to-crypto-derivatives-standards/>;
23. *Crypto-asset Risks and Hedging Analysis* (2022). Режим доступа: <https://www.isda.org/a/pMWgE/Crypto-asset-Risks-and-Hedging-Analysis.pdf>
24. *Updated Guidance for a Risk-Based Approach to Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers* (2021). Режим доступа: <https://www.fatf-gafi.org/en/publications/fatfrecommendations/documents/guidance-rba-virtual-assets-2021.html>;
25. *Оборот криптовалютных операций в Кыргызстане увеличился на 166%* (2024). Режим доступа: <https://fintech-retail.com/2024/09/17/crupta/>.