

Секция «Ключевые показатели эффективности цифрового государственного администрирования»

**Развитие регулирования цифровых активов как важное направление государственного управления в финансовом секторе**

***Аксёнов Николай Вячеславович***

*Выпускник (бакалавр)*

Московский государственный университет имени М.В.Ломоносова, Факультет государственного управления, Кафедра социологии управления, Москва, Россия

*E-mail: AksenovNV@spa.msu.ru*

В последние годы в нашей стране существенно ускорился процесс применения разнообразных цифровых инноваций в финансовом сектора, одновременно рос и спрос бизнеса и домашних хозяйств на инновационные продукты. Цифровизация и цифровая трансформация не обошли стороной и институты государственного управления, в том числе и Банк России, одним из направлений деятельности которого стало изучение и реализация пилотных проектов по эмиссии национальной цифровой валюты - виртуального рубля. (1)

Рост интереса хозяйствующих субъектов к цифровым активам во многом обусловлен такими возможностями и преимуществами технологии распределенных реестров, как снижение роли финансовых посредников и автоматизация исполнения сделок за счет применения смарт-контрактов, ускорение процессов расчетов. В то же время рынок цифровых активов пока находится на начальном этапе развития и по объему многократно уступает рынку традиционных финансовых инструментов. Это обусловлено тем, что внедрение технологии распределенных реестров в финансовой сфере происходит поэтапно, умеренными темпами, методом проб, выявления провалов и их устранения. В целом, пока системы, функционирующие на основе технологии распределенных реестров на данном этапе недостаточно производительны для полномасштабного применения в финансовой сфере на государственном уровне. Однако растёт их использование частным сектором.

Постоянное появление новых цифровых активов, включая разнообразные крипто-активы, стейблкоины и др., делает правовое регулирование их использования крайне насущной задачей органов государственного регулирования. В нашей стране уже принят ряд нормативных правовых актов, регулирующих взаимоотношения участников в сфере цифровых активов: в 2019 г. был утвержден первый закон, регулирующий цифровые права - «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»; в том же году было дано нормативное определение цифровых прав; в 2020 г. вступил в силу Федеральный закон «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации». Одновременно были внесены изменения и дополнения в несколько нормативных актов, например, ФЗ «О рынке ценных бумаг», налоговый кодекс. Новые нормативные документы заложили основы для все более широкого практического использования технологии распределенных реестров.

Однако многие аспекты функционирования систем цифровых финансовых активов пока не получили должного толкования в законодательно-нормативных актах. Во многом это обусловлено сложностями в регулировании цифровых финансовых активов.

В условиях недостаточного эмпирического опыта функционирования инновационных технологий и использования финансовых продуктов, создаваемых на основе технологии распределенных реестров, важно изучение опыта стран, уже значительно продвинувшихся в регулировании подобной финансовой активности.

Финансовые регуляторы большинства стран, независимо от выбранного ими нормативного подхода к регулированию цифровых активов (2), обязаны обеспечивать финансовую стабильность, защищать права потребителей финансовых услуг, минимизировать риски. Для достижения указанных целей при пруденциальном регулировании инновационных направлений финансового посредничества, заключения сделок с цифровыми активами финансовые регуляторы придерживаются следующих подходов:

- распространение на операции с цифровыми активами действующего регулирования традиционных финансовых инструментов на основе принципа «одинаковое содержание и риски - одинаковое регулирование»;

- адаптация действующего пруденциального регулирования к особенностям технологии распределенных реестров и токенизации;

- разработка отдельных нормативных требований для цифровых форм финансового посредничества и операций с крипто-активами.

Российские регуляторы выбрали подход прямого регулирования цифровых активов, предусматривающий выделение их в отдельный объект регулирования с особым правовым статусом и не предполагающий квалификации цифровых активов как цифровое представление традиционных финансовых инструментов.

Преимуществом такого подхода является то, что, при четком определении основных понятий и требований в законодательстве будут однозначно определены права и обязанности экономических агентов, риски, ответственность, правовой статус различных цифровых финансовых активов, что поможет уменьшить количество спорных ситуаций, связанных с практическим использованием цифровых финансовых активов и инструментов, и избежать различий в их регулировании и традиционных финансовых инструментов и продуктов. Но у данного подхода есть и существенное ограничение: законодательно-нормативное регулирование неизбежно будет отставать от быстрой эволюции цифровых экосистем и поддерживающих их технологий. В результате потребуются постоянный пересмотр и обновлений законодательно-нормативных положений. Эта проблема уже актуальна: несмотря на то, что указанные выше законы только недавно вступили в силу, но в них не предусмотрено специальное регулирование получивших широкое практическое использование стейблкоинов и NFT-токенов.

Другое ограничение подхода прямого законодательного регулирования - регулирование цифровых финансовых активов, обладающих характеристиками, схожими с традиционными финансовыми инструментами. Одним из примеров подобных правовых различий является выпуск цифровых финансовых активов, схожих по своему содержанию и экономической природе с облигациями. Размещение таких цифровых финансовых активов может осуществляться среди всех пользователей информационной системы оператора цифровых финансовых активов, при этом не предусмотрено раскрытие информации в том объеме, как при эмиссии облигаций. Такие правовые различия создают возможности для регуляторного арбитража. Широкое распространение сделок, основанных на регуляторном арбитраже, неизбежно провоцирует спекулятивный рост рынка цифровых активов, накопление рисков в банковской системе, реализация которых способна стать триггером системного кризиса.

Несовершенство правового регулирования создает и дополнительные риски для потенциальных неквалифицированных инвесторов, для которых расширен перечень цифровых финансовых активов, доступных для приобретения (4).

Регулирование гибридных цифровых финансовых активов должно быть направлено на защиту прав и законных интересов розничных инвесторов и учитывать специфику цифровых прав. Но пока эти аспекты не урегулированы в законодательстве и его правоприменении.

Обновление в нашей стране правовой базы с учетом специфики цифровых прав и цифровых финансовых активов постепенно совершенствуется. Например, еще недавно в отличие от традиционных финансовых инструментов (акции, облигации) все сделки с цифровыми финансовыми активами независимо от их специфики облагались налогом на добавленную стоимость (НДС). Так, при продаже цифровых финансовых активов, включающих возможность осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам, инвесторы должны были уплачивать НДС, в то время как продажа самих эмиссионных ценных бумаг НДС не облагается. Для устранения данного противоречия были внесены изменения в налоговое законодательство (5). В качестве других примеров несовершенства имеющегося законодательно-нормативного регулирования следует отметить:

- не определен порядок введения в оборот на российском рынке иностранных цифровых активов, хотя со стороны российского бизнеса высок интерес к ним как к альтернативным инструментам проведения трансграничных платежей в условиях ужесточения антиросийских финансовых санкций;

- иностранными цифровыми активами признаются только активы, выпущенные в соответствии с законодательством дружественных стран.

Однако российские инвесторы ежедневно совершают операции и с цифровыми активами, выпущенными в соответствии с законодательством и недружественных стран.

Наличие в правовой базе о цифровых правах и цифровых финансовых активов все пробелов снижает эффективность и результативность государственного регулирования цифровых активов и операций с ними. Несовершенство законодательной базы операций с цифровыми финансовыми активами порождает дополнительные риски для российской экономики в целом и для отдельных хозяйствующих субъектов.

### Источники и литература

- 1) Список источников и литературы 1. Развитие рынка цифровых активов в Российской Федерации [Электронный ресурс] / Банк России //- URL: Consultation\_Paper\_07112022.pdf (cbr.ru) 2. Федеральный закон "О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации" от 31.07.2020 N 259-ФЗ (последняя редакция) [Электронный ресурс] / КонсультантПлюс // URL: Федеральный закон "О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации" от 31.07.2020 N 259-ФЗ (последняя редакция) \ КонсультантПлюс (consultant.ru) 3. Financial Development Index Database [Электронный ресурс] / International Monetary Fund // URL: Financial Development - Story - IMF Data 4. Указание Банка России от 25.11.2020 No 5635-У [Электронный ресурс] / КонсультантПлюс // URL: Указание Банка России от 25.11.2020 N 5635-У (ред. от 15.06.2022) "О признаках цифровых финансовых активов, приобретение которых может осуществляться только лицом, являющимся квалифицированным инвестором, о признаках цифровых финансовых активов,... \ КонсультантПлюс (consultant.ru) 5. Федеральный закон "О внесении изменений в часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации" от 14.07.2022 N 324-ФЗ (последняя редакция) / КонсультантПлюс // URL: Федеральный закон "О внесении изменений в часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации" от 14.07.2022 N 324-ФЗ (последняя редакция) \ КонсультантПлюс (consultant.ru)