



# Блокчейн БРИКС

В чем экономический  
смысл трансграничных  
ЦФА?

- ▶ Для международных расчетов в рамках БРИКС предлагается использовать цифровые финансовые активы (ЦФА).
- ▶ Технологические решения, лежащие в их основе, способны упростить и ускорить проведение расчетов, а отсутствие посредников позволит в перспективе снизить транзакционные издержки.
- ▶ К преимуществам ЦФА также относятся привязка к реальному активу или нескольким активам, а также понятный эмитент.
- ▶ Концепция механизма расчетов в цифровых активах еще прорабатывается.
- ▶ Многие вопросы относительно практического применения такого механизма остаются открытыми.

Россия предложила участникам БРИКС, а также партнерам объединения механизм трансграничных платежей с использованием выпускаемых центробанками цифровых финансовых активов, аналогичных по типу эмиссии и принципу обращения токенам. Предполагается, что работать этот механизм будет на базе наднациональной расчетной платформы BRICS Bridge. Потенциально эта инфраструктура может использоваться для проведения платежей в качестве альтернативы традиционным расчетам. При этом речь идет не о создании единого расчетного инструмента для членов БРИКС, а об использовании современных технологических решений для упрощения и совершенствования процедур проведения расчетов.

В настоящее время прорабатываются концепция проекта, списки потенциальных участников, возможные механизмы расчетов и варианты обеспечения таких ЦФА, причем один из основных вариантов — привязка их стоимости к национальным валютам стран БРИКС. В то время как спрос на такой инструмент независимых расчетов возрос на фоне санкций со стороны США и ЕС, на текущий момент неясно, как именно он будет работать, учитывая отсутствие прецедентов в мире.

## Особенности цифровых финансовых активов

ЦФА представляют собой виртуальные активы, обладающие финансовой ценностью и основанные на технологии блокчейн. Все операции и транзакции с ними фиксируются в распределенном реестре. Технология позволяет участникам проводить сделки напрямую при помощи смарт-контрактов в блокчейн-сети,

что обеспечивает децентрализацию и отсутствие посредников. Несмотря на общую технологическую основу, цифровые финансовые активы не являются криптовалютами или цифровыми валютами центральных банков. Фактически ЦФА — это цифровая запись в блокчейн-системе, удостоверяющая права требования на тот или иной актив, будь то денежные средства, акции, облигации, драгоценные металлы, нефть, недвижимость или что-то другое. Существуют также гибридные цифровые активы, включающие одновременно ЦФА и другие цифровые права, к примеру, право требовать выполнения работ или оказания услуг, право на использование товара или скидки. Иными словами, гибридные цифровые активы обладают признаками как ЦФА, так и утилитарных цифровых прав (УЦП).

Таким образом, ЦФА имеют привязку к реальному активу или даже нескольким активам. К примеру, в июле 2022 года состоялась первая в России инвестиционная сделка с использованием ЦФА. Дочерняя компания «Норникеля» «Джипиэф инвестментс» провела на блокчейн-платформе «Атомайз» выпуск ЦФА, обеспеченного палладием. Владелец такого токена может получить за него стоимость определенного веса металла. Это отличает ЦФА от криптовалют, стоимость которых, как правило, не обеспечена другими активами, за исключением стейблкоинов — их цена привязана к курсу реальной валюты или корзины валют, товара или ценной бумаги. Наиболее популярными являются стейблкоины, обеспеченные фиатными валютами или золотом.

Другое отличие от криптовалют заключается в инфраструктуре. ЦФА могут обращаться только в рамках своих информационных систем, тогда как криптовалюты — на всех блокчейнах, с которыми они технически совместимы. Кроме того, у цифровых финансовых активов всегда есть конкретный эмитент, к которому можно обратиться для получения выплат, в то время как среди криптовалют конкретные эмитенты есть только у стейблкоинов.

Поскольку в России рынок ЦФА регулируется законодательством, за их выпуск и функционирование отвечают уполномоченные операторы информационных систем, и права держателей таких активов гораздо более защищены. Что касается криптовалют, вопросы их выпуска и обращения в России законодательно не урегулированы. Криптовалютные биржи, P2P-платформы, криптообменники и другие операторы крипторынка остаются вне правового поля, в отличие от субъектов рынка ЦФА.

Цифровые финансовые активы также отличаются по ряду параметров от цифровых валют центральных банков (central bank digital currency, CBDC). По сути, CBDC представляют собой цифровые аналоги фиатных денег.

## Отличия ЦФА от криптовалют и CBDC

Характеристики	ЦФА	Криптовалюты	CBDC
Эмитент	Юрлица и ИП	Физлица или частные компании	Центральный банк
Платформа обращения	Специализированные информационные системы	Криптовбиржи	Мобильные приложения банков
Ответственность	Несет конкретный эмитент	Нет конкретного эмитента, несущего ответственность кроме стейблкоинов	Несет ЦБ
Наличие реального базового актива в основе	Есть	Есть только у стейблкоинов кроме алгоритмических, их стоимость поддерживается с помощью алгоритмов и смарт-контрактов	Есть
Ценообразование	Зависит от динамики цен на активы, к которым привязан ЦФА	Носит спекулятивный характер кроме стейблкоинов	Курс устанавливается в соотношении 1:1 с фиатной валютой государства
Возможность использования для платежей	Не могут использоваться для взаиморасчетов	Являются платежным инструментом	Являются платежным инструментом

В России уже введена цифровая форма национальной валюты, однако в данный момент система находится на этапе тестирования. Необходимые законы (№339-ФЗ и №340-ФЗ) вступили в силу с 1 августа 2023 года. Все три формы рубля — наличная, безналичная и цифровая — равноценны.

## Взаимные расчеты в рамках БРИКС

Состав БРИКС с 2024 года

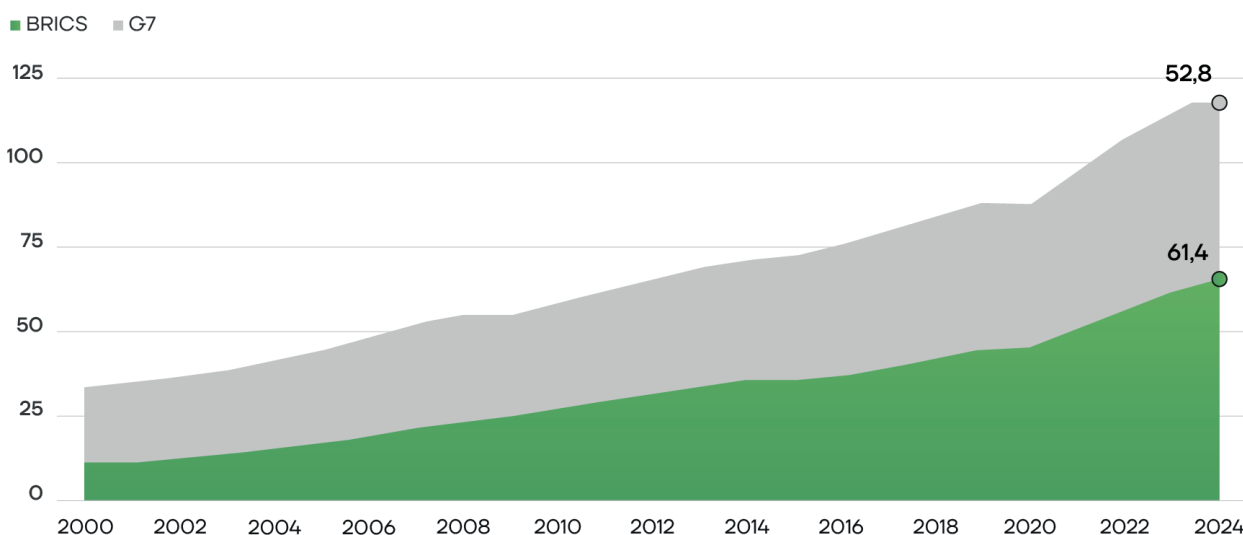


Межгосударственное объединение, основанное в 2006 году, изначально включало четыре страны: Бразилию, Россию, Индию и Китай. В 2010 году к ним присоединилась ЮАР, а с 1 января 2024 года в БРИКС вступили Египет, Иран, Объединенные Арабские Эмираты (ОАЭ), Саудовская Аравия и Эфиопия. Таким образом, на момент создания этого материала БРИКС+ объединяет 10 государств.

Согласно оценкам Банка России, по итогам 2023 года доля БРИКС в мировой экономике, рассчитанная по паритету покупательной способности, увеличилась с 31% до 35%, превысив показатель «Большой семерки» (G7).

## Совокупный ВВП стран БРИКС и G7 по паритету покупательной способности в 2000–2024 годах

В трлн международных долларов



Торговый оборот России со странами БРИКС в 2023 году составил рекордные \$294 млрд, или 41,4% всего объема российской внешней торговли. Относительно уровня 2019–2020 годов показатель увеличился в 2,4 раза. При этом доля доллара во взаимных расчетах государств-участников БРИКС составляет 28,8%, остальное приходится на национальные валюты.

Введение США и Европейским союзом санкций, цель которых заключалась в отключении России от мировой банковской системы, заставила ряд стран, прежде всего членов БРИКС, снизить зависимость от доллара. Министерство финансов РФ отмечало, что действующий расчетно-платежный механизм, при котором все платежи проходят через банки-корреспонденты в западных странах, неустойчив и невыгоден для стран БРИКС в долгосрочной перспективе. В Минфине подчеркивали, что для увеличения товарооборота в рамках объединения необходимы общие платформы для проведения таких расчетов.

## Сумма экспорта и импорта между странами БРИКС и странами, пожелавшими присоединиться к объединению, в 2022 году (в \$млрд)

Страны	Бразилия	Россия	Индия	Китай	ЮАР
Бразилия	-	10,6	15,9	157,5	2,7
Россия	10,6	-	43,6	190,3	0,8
Индия	15,9	43,6	-	117,3	19,4
Китай	157,5	190,3	117,3	-	56,7
ЮАР	2,7	0,8	19,4	56,7	-
Египет	3,6	3,9	6,9	18,2	0,2
Саудовская Аравия	8,4	1,5*	56,3	116,0	4,9
ОАЭ	5,9	5,2*	85,2	99,3	6,6

Источник: данные платформы ООН Comtrade за 2022 год. Показатели под звездочкой приводятся за 2021 год там, где данные за 2022 год недоступны

Совместно с центральными банками других государств БРИКС Россия прорабатывает запуск многосторонней цифровой расчетно-платежной платформы BRICS Bridge для расчетов в национальных валютах, в том числе цифровых. Ожидается, что она позволит проводить транзакции между участниками объединения напрямую, что поможет увеличить взаимный торговый оборот и снизить влияние западных санкций на международные платежи. На базе BRICS Bridge предлагается также проводить расчеты в ЦФА, однако значительным препятствием для внедрения такого механизма расчетов является отсутствие у стран-участниц БРИКС единого регуляторного подхода к цифровым финансовым активам.

## Регулирование ЦФА в странах БРИКС

### Россия

Специальное регулирование цифровых финансовых активов действует в России с 1 января 2021 года, когда вступил в силу Федеральный закон от 31.07.2020 N 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (далее — закон о ЦФА). Законом ЦФА определены как цифровые права, выпуск, учет и обращение которых возможны только путем внесения или изменения записей в информационную систему на основе распределенного реестра, а также в иные информационные системы. При этом, согласно определению в законе, понятие ЦФА охватывает четыре вида цифровых прав.

## Виды цифровых прав согласно российскому закону о ЦФА

Денежные требования

Права по эмиссионным ценным бумагам

Права участия в капитале непубличного акционерного общества

Право требовать передачи эмиссионных ценных бумаг

В российском законодательстве ЦФА трактуются как отдельный вид актива, отличный от безналичных денежных средств, электронных денежных средств и бездокументарных ценных бумаг, на выпуск и обращение которых требования закона о ЦФА не распространяются.

В информационных системах, в которых осуществляется выпуск ЦФА, также может осуществляться выпуск гибридных цифровых прав, включающих одновременно цифровые финансовые активы и иные цифровые права, к примеру, право требовать передачи вещи (вещей), исключительных прав на результаты интеллектуальной деятельности и (или) прав использования результатов интеллектуальной деятельности, выполнения работ и (или) оказания услуг.

Права, удостоверенные цифровыми финансовыми активами, возникают у их первого обладателя с момента внесения в информационную систему, где осуществляется выпуск ЦФА, записи о зачислении активов указанному лицу. Основным документом, который определяет порядок работы информационной системы, права и обязанности ее оператора и пользователей, порядок привлечения операторов обмена ЦФА, номинальных держателей, валидаторов транзакций, являются правила информационной системы. Эти правила, а также изменения в них согласовываются Банком России как главным регулятором рынка ЦФА.

Функционирование информационных систем, в которых совершается выпуск и учет ЦФА, обеспечивают операторы информационных системы (ОИС). Они осуществляют допуск пользователей к информационным системам, а также могут обеспечить совершение сделок и проведение расчетов по сделкам с ЦФА с использованием

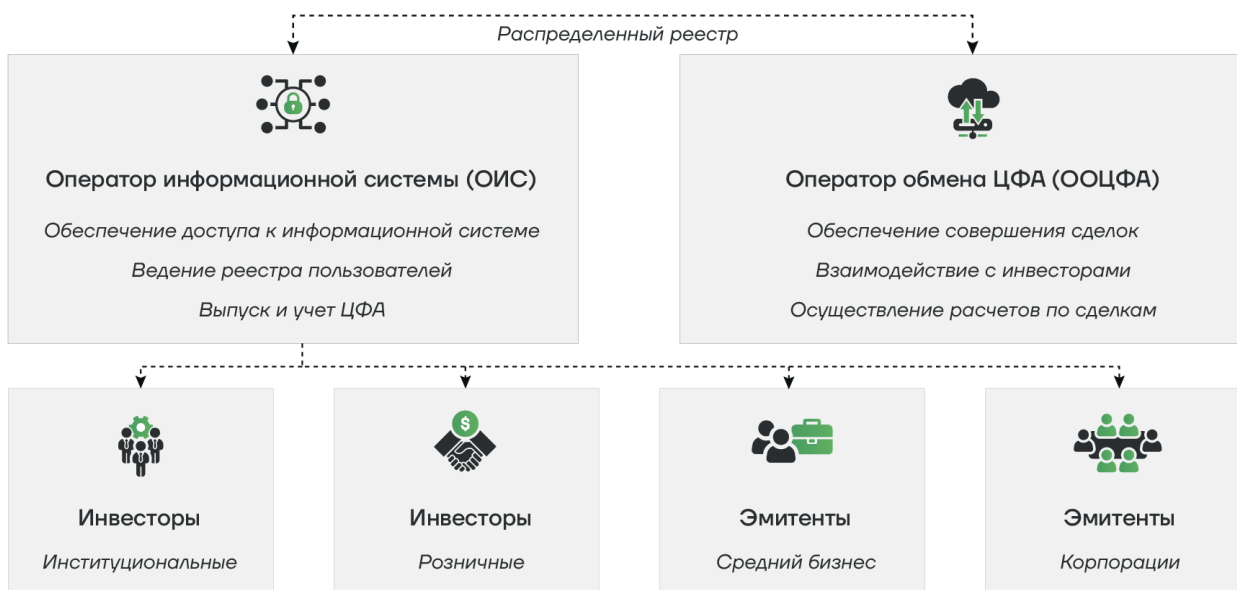
номинального счета. Операторами информационных систем могут быть только российские юридические лица, включенные центробанком в реестр ОИС. По состоянию на июль 2024 года в реестр включено 11 операторов.

### Операторы информационных систем в реестре ЦБ РФ

ООО «Атомайз»	АО АКБ «Еврофинанс Моснарбанк»
ПАО Сбербанк	ПАО «СПБ Биржа»
ООО «Лайтхаус»	ООО «Блокчейн Хаб»
АО «Альфа-Банк»	АО «Тинькофф Банк»
ООО «Системы распределенного реестра»	Небанковская кредитная организация акционерное общество «Национальный расчетный депозитарий» (НРД)
ООО «Токены»	

Эмитенты ЦФА — юридические лица и индивидуальные предприниматели, которые выпускают ЦФА на платформе ОИС. В зависимости от типа ЦФА инвестиции в них могут быть доступны квалифицированным или неквалифицированным инвесторам.

### Схема взаимодействия субъектов рынка ЦФА



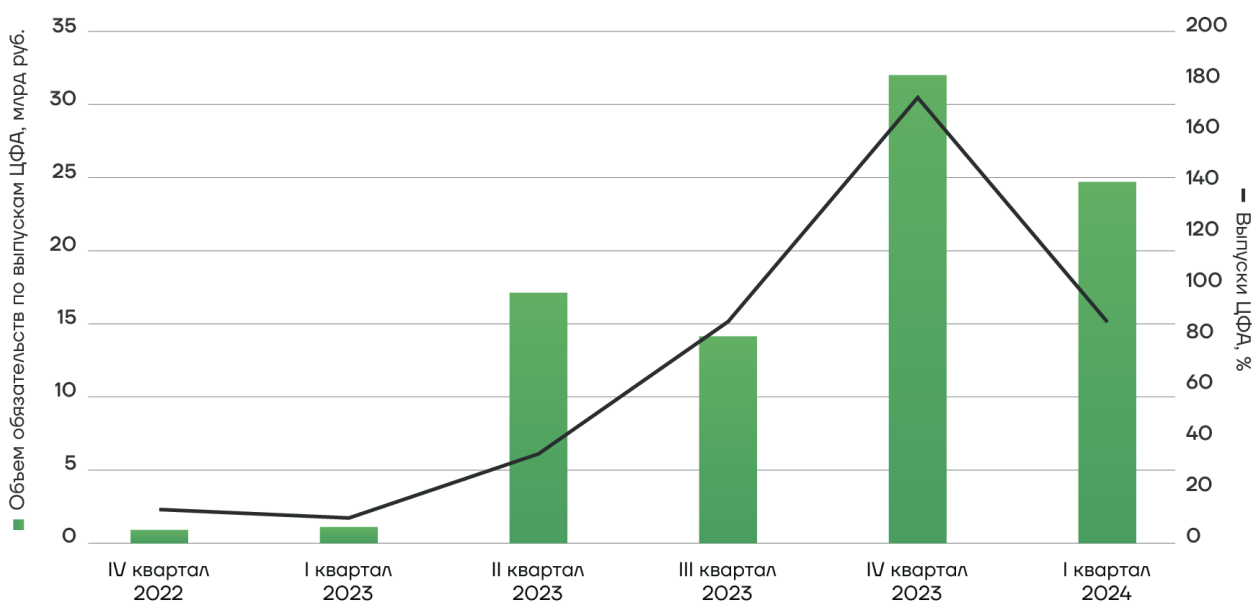
Источник: Московская биржа



Еще одним субъектом рынка является оператор обмена ЦФА (ООЦФА), через которого совершаются сделки с такими активами (купля-продажа, обмен и т.д.). ООЦФА обеспечивает заключение сделок путем сбора и сопоставления разнонаправленных заявок на их совершение либо путем участия в сделке с ЦФА в качестве стороны такой сделки в интересах третьих лиц. Операторами могут быть кредитные организации, организаторы торговли и иные юридические лица, соответствующие требованиям закона о ЦФА и нормативных актов Банка России и включенные Центробанком на основании их ходатайства в реестр ООЦФА. На июль 2024 года в реестре значатся два оператора обмена: ПАО «Московская Биржа» и ПАО «СПБ Биржа».

Рынок ЦФА демонстрирует значительный рост за счет повышения интереса к сегменту и низкой базы. По данным Банка России, в 2023 году на платформах ОИС состоялось 59 тыс. сделок по приобретению ЦФА при выпуске на общую сумму 64 млрд руб., а за I квартал 2024 года показатель составил уже 24,7 млрд рублей. Совокупная величина заключенных вторичных сделок за 2023 год составила более 1 млрд рублей.

### Количество выпусков и сумма обязательств по выпускам ЦФА



Источник: Банк России

Всего, по данным ЦБ РФ, в 2023 году и I квартале 2024 года состоялся 391 выпуск ЦФА и иных цифровых прав на площадках информационных систем, из которых 92 выпуска к концу I квартала 2024 года были погашены (32,7 млрд руб.). Наиболее популярными инструментами стали ЦФА на денежные требования (84% от общего количества выпусков за 2023 год). Реализованные выпуски включали в себя как инструменты с фиксированной доходностью, так и инвестиционные продукты, размер выплат по которым зависит от динамики различных показателей, например,

ключевой ставки Банка России, или изменения стоимости референсных активов: недвижимости, драгоценных металлов и камней, портфелей ценных бумаг.

ЦФА — инвестиционный актив, при этом единицей расчета он не является. По российскому законодательству запрещается принимать цифровые финансовые активы в качестве средства платежа или иного встречного предоставления за передаваемые товары, выполняемые работы и оказываемые услуги. Однако в марте вступил в силу Федеральный закон от 11.03.2024 N 45-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», предусматривающий поправки в законодательство о валютном регулировании и ценных бумагах в части расширения сферы использования ЦФА. С учетом поправок они теперь могут использоваться «в качестве встречного предоставления по внешнеторговым договорам (контрактам), заключенным между резидентами и нерезидентами, которые предусматривают передачу товаров, выполнение работ, оказание услуг, передачу информации и результатов интеллектуальной деятельности, в том числе исключительных прав на них».

Таким образом, ЦФА стали для российских экспортеров и импортеров дополнительным средством международных расчетов. То же касается утилитарных цифровых прав. Операции по их передаче, а также цифровых финансовых активов и гибридных цифровых прав, включающих одновременно ЦФА и УЦП, подлежат обязательному контролю в рамках «антиотмывочного закона» (N115-ФЗ). При этом цифровые финансовые активы, включающие денежные требования в иностранной валюте, возможность осуществления прав по внешним эмиссионным ценным бумагам и (или) право требовать передачи внешних эмиссионных ценных бумаг, а также цифровые права, включающие одновременно такие ЦФА и утилитарные цифровые права, признаются валютными ценностями. Напротив, по закону не являются валютными ценностями ЦФА, включающие денежные требования в валюте РФ, возможность осуществления прав по внутренним эмиссионным ценным бумагам, права участия в капитале непубличного акционерного общества и (или) право требовать передачи внутренних эмиссионных ценных бумаг, утилитарные цифровые права, а также цифровые права, включающие одновременно такие ЦФА и утилитарные цифровые права.

## Бразилия

В декабре 2022 года в Бразилии был принят закон №14.478, который определяет порядок использования виртуальных активов в стране. Согласно определению в законе, под виртуальным активом понимается цифровое представление ценности, которое может торговаться или передаваться электронными средствами и использоваться для платежей или инвестиционных целей, за несколькими исключениями.

## Что не входит в понятие виртуальных активов согласно бразильскому закону

Национальная и иностранные валюты

Электронная валюта, которая регулируется бразильским законом №12,865 от 9 октября 2013 года

Инструменты, которые предоставляют их владельцу доступ к определенным продуктам или услугам или преимущества, вытекающие из этих продуктов или услуг, такие как баллы и вознаграждения в рамках программ лояльности

Представление активов, которые подлежат выпуску, учету, обращению и использованию для расчетов в соответствии со специальным законодательством, например, ценные бумаги и финансовые активы

Таким образом, согласно законодательству Бразилии, только частные цифровые валюты, в частности криптовалюты, квалифицируются как цифровые (или виртуальные) активы. Хотя виртуальные активы могут обладать экономической функциональностью, традиционно присущей валютам, в южноамериканском государстве они не попадают под юридическое определение валюты. Официальной валютой там является реал. Согласно закону №10192/01, все платежные обязательства, подлежащие исполнению в Бразилии, должны быть выражены в реалах. Учитывая, что виртуальные активы в Бразилии не являются валютой, они, как правило, квалифицируются как активы, подпадающие под общий режим, установленный Гражданским кодексом. Правовой режим виртуальных активов в Бразилии может варьироваться в зависимости от характеристик каждого виртуального актива, включая его назначение и использование, наличие вознаграждения, а также методы распределения и выпуска.

Центральный банк Бразилии в мае объявил о решении разделить процесс регулирования криптоактивов и поставщиков услуг в отношении виртуальных активов (virtual assets service providers, VASP) на этапы, причем соответствующие предложения ожидаются к концу этого года. Это решение фактически откладывает завершение разработки регулирования для отрасли. Ранее ожидалось, что оно будет выработано к июню 2024 года.

## Другие страны

В остальных государствах, входящих в состав БРИКС, нет специальных законов, регулирующих цифровые активы. В частности, в ЮАР нет отдельного закона о сделках с ними. Криптоактивы в стране могут подпадать под иной правовой режим, чем тот, который применяется к другим финансовым активам, если они обладают определенными характеристиками. Например, некоторые криптоактивы считаются долями участия в схемах коллективного инвестирования (collective investment schemes, CIS). Следовательно, операции с их участием регулируются Законом о контроле над коллективными инвестиционными схемами (Collective Investment Schemes Control Act).

Индия, еще один член БРИКС, в настоящее время не имеет отдельного закона о виртуальных цифровых активах, поэтому торговля ими осуществляется их владельцами на свой страх и риск, без каких-либо законодательных гарантий. Официальная позиция государства в отношении криптовалют и других виртуальных цифровых активов была разъяснена в бюджете на 2022 год. Криптовалюты квалифицируются в Индии как виртуальные цифровые активы и подлежат налогообложению. Доходы, полученные от торговли ими, облагаются налогом по ставке 30%. Кроме того, в отношении транзакций с криптовалютами, сумма которых превышает определенный лимит, осуществляется удержание налога у источника дохода (tax deduction at source, TDS) в размере 1%.

Китай, видя преимущества новых технологий, сделал ставку на развитие цифрового юаня. С 2019 года в стране началось пилотное внедрение цифровой валюты центрального банка. При этом Пекин в последнее десятилетие последовательно ужесточает регулирование криптовалютной отрасли. В сентябре 2021 года власти объявили незаконными все транзакции с криптовалютами и установили полный запрет на них. Тем не менее местное население активно обходит этот запрет, совершая транзакции на миллиарды долларов. По данным Chainalysis, по итогам 2023 года доход инвесторов из материкового Китая от вложений в криптовалюты составил \$1,15 млрд. Более того, страна удерживает второе место в мире после Индии по количеству владельцев криптовалютных кошельков.

Таким образом, в государствах БРИКС нет единообразия подходов к определению правовой природы цифровых активов и их регулированию.

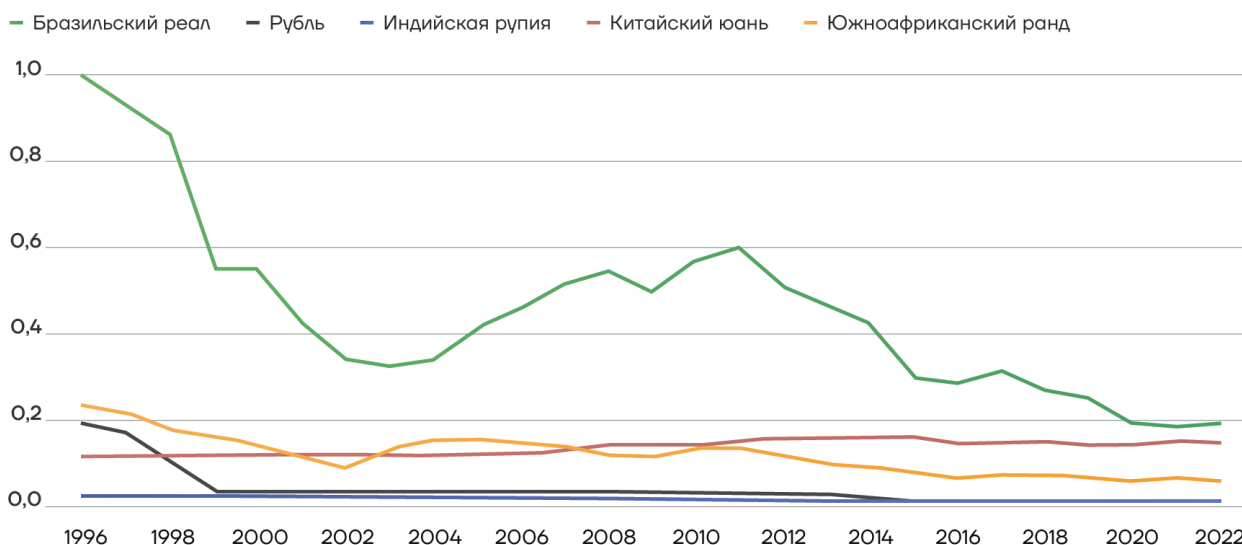
## Перспективы расчетов в ЦФА в рамках БРИКС

Министерство финансов РФ подготовило концепцию для расчетов в ЦФА на основе национальных валют стран БРИКС с использованием Нового банка развития в качестве платформы для интеграции, конвертации и клиринга. Такой механизм позволит участникам объединения осуществлять расчеты друг с другом, минуя посредников из банковской системы. Это сократит санкционные риски в условиях, когда банки в ряде стран, в том числе в Китае, сталкиваются с угрозой вторичных санкций за содействие торговле с Россией. Цифровые финансовые активы могут использоваться для фьючерсных операций и обеспечения будущих внешнеторговых сделок.

Привязка ЦФА к национальным валютам обеспечит совместимость как с традиционными платежными системами, так и с цифровыми валютами центральных банков. Однако существуют риски, связанные с конъюнктурой валютного рынка. При волатильности национальных валют государства рискуют столкнуться с трудностями в прогнозировании стоимости активов.

### Курсы валют стран БРИКС в 1996–2022 годах

Доллары



Источник данных о курсах валют: Всемирный банк

Кроме того, существуют подводные камни, связанные с различием регуляторных подходов к ЦФА. Чтобы нерезиденты, участвующие во внешнеторговых сделках, были заинтересованы в получении цифровых активов в качестве оплаты за товары, работы и услуги, эти цифровые права должны учитываться не только в российском правовом поле и в финансовой системе РФ, но и в стране нерезидента. А поскольку в ряде государств отсутствует специальное законодательство и ЦФА не признаются

платежным средством, необходимо развитие механизма их обмена на национальные валюты.

При этом с выработкой регуляторного подхода также есть сложности. Чтобы разработать адекватное законодательство, необходимое для контроля за выпуском и оборотом цифровых активов, необходимо сначала определить цифровые активы, прояснить их природу и классифицировать их. До сих пор, однако, не было достигнуто общего консенсуса относительно правовой природы цифровых активов, и прецеденты использования ЦФА для международных расчетов отсутствуют.

Что же касается транзакционных издержек, потенциально они могут быть ниже, чем при традиционных расчетах, за счет экономии на комиссиях посредников. Однако на начальных этапах, когда в работе механизма много неопределенностей, может потребоваться привлечение экспертов и консультантов, что будет сопряжено с расходами.

Остается также вопрос с ликвидностью ЦФА и гибридных цифровых прав. Пока неясно, сколько времени потребует, чтобы сформировать достаточную ликвидность цифровых прав для обеспечения их привлекательности в качестве встречного предоставления по внешнеторговым договорам.

Наконец, есть ограничение, связанное с невозможностью использования ЦФА для договоров займа, поскольку такие сделки между резидентами и нерезидентами не рассматриваются как внешнеторговые.

Таким образом, для реализации инициативы применения ЦФА для расчетов в рамках БРИКС потребуются решить целый ряд правовых вопросов, причем не только в России, но и во всех странах-участницах, а также повысить ликвидность рынка и проработать порядок расчетов между нерезидентами и российскими операторами обмена ЦФА.

## Выводы

- Механизм расчетов с использованием ЦФА может позволить членам БРИКС снизить зависимость от долларовой инфраструктуры и риски, связанные с санкциями, в том числе вторичными.
- Технологии блокчейна и смарт-контрактов, за счет которых можно обходиться без посредников, способны ускорить трансграничные платежи и снизить расходы на совершение сделок.

- Потенциально это может способствовать увеличению товарооборота в рамках БРИКС.
- Для запуска механизма расчетов в ЦФА потребуются изменения в законодательстве всех стран-участниц объединения.
- Чтобы ЦФА были привлекательными в качестве встречного предоставления по внешнеторговым договорам, необходимо повысить ликвидность рынка.
- Предполагается, что привязка ЦФА к национальным валютам способна обеспечить их стабильную стоимость, при этом волатильность национальных валют может служить источником риска.