

ФИНАНСЫ И БАНКОВСКОЕ ДЕЛО

УДК 336.71 JEL G21, O 33

DOI 10.26425/1816-4277-2018-12-119-123

Бердышев Александр Валентинович

канд. экон. наук, ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», г. Москва

e-mail: AVBerdyshev@fa.ru

Berdyshev Aleksandr

Candidate of Economic Sciences, Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow

e-mail: AVBerdyshev@fa.ru

БУДУЩЕЕ РЫНКА КРИПТОВАЛЮТ

Аннотация. Рассмотрена история создания криптовалюты биткойн, определены основные особенности криптовалют и криптовалютного рынка. На основе выявленных особенностей технологии блокчейн определены возможности осуществления расчетов вне традиционной финансовой системы. Отдельное внимание уделено вопросу правового регулирования криптовалют в различных странах. По результатам исследования современных тенденций рынка криптовалют в условиях существенного снижения в 2018 году рыночной стоимости биткойн как флагамена криптовалютного рынка определены перспективы его развития.

Ключевые слова: криптовалюта, блокчейн, Ethereum, биткойн, финансовые инструменты, криптоинвестирование, рынок криптовалют.

THE FUTURE OF THE CRYPTOCURRENCY MARKET

Abstract. The history of creating bitcoin cryptocurrencies has been considered, the main features of cryptocurrencies and cryptocurrency market have been identified. Based on the identification of features of the blockchain technology, the possibilities of making settlements outside the traditional financial system have been determined. Special attention has been paid to the issue of legal regulation of cryptocurrency in various countries. According to the results of a study of current trends in the cryptocurrency market, in the conditions of a significant decline in the market value of bitcoin in 2018, as the flagship of the cryptocurrency market, prospects for its development have been determined.

Keywords: cryptocurrency, blockchain, Ethereum, Bitcoin, financial instruments, cryptoinvestment, cryptocurrency market.

Впервые термин «криптовалюта» был использован в журнале Forbes в качестве характеристики цифровой валюты и платежной системы Bitcoin в 2011 г. Однако до настоящего времени не существует общепризнанного определения этого понятия. Это объясняется тем, что криптовалюты не являются «деньгами» в классическом их восприятии. Не стоит рассматривать криптовалюты только как средство платежа, важно понимать, что они являются, прежде всего, технологией и инструментом инвестирования. Принимая во внимание все присущие криптовалюте особенности, можно дать следующую трактовку этому понятию: криптовалюта – это особый вид электронного актива, представляющего собой закодированную информацию, выпуск, учет и функционирование которого осуществляется децентрализованно на основе криптографических методов защиты информации и технологии блокчейн. Следует также отметить, что криптовалюта существует в отрыве от классической валютной системы.

В научных кругах существует два противоположных мнения о феномене криптовалют: первое заключается в том, что криптовалюта – это будущее денег; согласно второму, криптовалюта – это финансовый пузырь. «Финансовый пузырь» – экономический термин, подразумевающий сильное отклонение рыночной стоимости актива от его базовой стоимости, когда торговля происходит по завышенной цене в условиях роста спроса на актив, что еще более подогревает спрос. Принимая во внимание, что в СМИ и интернет-ресурсах получила распространение цитата одного из наиболее влиятельных в мире инвесторов Уоррена Баффета о том, что биткойн – это финансовый пузырь, феномен криптовалют получил негативную окраску.

© Бердышев А.В., 2018. Статья доступна по лицензии Creative Commons «Attribution» («Атрибуция») 4.0. всемирная (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

The Author(s), 2018. This is an open access article under the CC BY 4.0 license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).



Термин «пузырь» имеет негативные коннотации – пузырем считается то, что скоро «лопнет», аналогично с тем, как финансовая пирамида воспринимается в качестве структуры, которая скоро разрушится. Однако вопрос состоит в том, насколько скоро лопнет криптовалютный пузырь. Представляется, что в ближайшие несколько лет этого не произойдет, а потому у криптовалют есть будущее, даже если оно непродолжительное. Негативные мнения об этом феномене обычно основаны на идее его недолговременности.

Криптовалюты основаны на технологии блокчейн. Эта технология используется, в частности, крупными банками и отдельными государственными структурами, чтобы упростить обработку информации и осуществление транзакций [1]. Криптовалюты представлены транзакциями, записанными в блокчейне, который может быть просмотрен любым пользователем. Это одновременно означает, что транзакции, проходящие на основе этой технологии не зависят от государственных структур и от официальной денежной системы, и что все финансовые операции каждого пользователя блокчейн могут быть доступны любым другим пользователям интернета.

Блокчейн принципиально меняет восприятие финансовых операций, денег и бизнеса. Авторы исследования о технологии блокчейн А. Тапскотт и Д. Тапскотт утверждают, что эта система, основанная на безграничном доверии, изменит будущее, повлияв на все социальные институты. Что касается бизнеса, основанного на блокчейне (количество блокчейн-стартапов постоянно растет), он в основе своей намного более этичен, чем любой другой бизнес, поскольку он максимально прозрачен. Блокчейн – это залог доверия в бизнесе. Конечно, это доверие связано не со всеми аспектами функционирования бизнеса, но безопасность информации и продажа товаров и услуг хорошо контролируются самой технологией [6, с. 45].

Применительно к криптовалютам, блокчейн означает новые возможности осуществления расчетов вне традиционной финансовой системы. Примечателен тот факт, что сразу после создания криптовалют, в период первой волны их популярности, пользователи и идеологи криптовалют, называвшие себя криптоанархистами, делали акцент на их философской составляющей: они обосновывали смысл существования криптовалют возможностью освобождения от власти государств и сложившейся финансовой системы. В отличие от многих других инвесторов, криптоанархисты основное внимание уделяли не финансовым возможностям, которые дают криптовалюты, а их общественно-политической функции.

С этой точки зрения феномен криптовалют представляется еще более интересным. Альтернативные финансовые системы такого масштаба еще не существовали в экономике. Блокчейн и криптовалюты в этом смысле – радикальная и смелая идея. Традиционная финансовая система воспринимается как нечто неизменное, присутствующее на протяжении всей истории. Деньги в понимании общества всегда отождествляются с государством. Криптовалюты – это попытка выхода за пределы государственной финансовой системы, что может рассматриваться как финансовое освобождение. Безусловно, финансовая свобода не может быть абсолютной: главный аргумент против этого заключается в том, что криптоинвесторы рискуют, вкладывая средства в высокорисковый финансовый актив. Однако, принимая во внимание рост популярности криптоинвестирования, значительные риски не рассматриваются ими в качестве неприемлемо высокого барьера.

Основную долю рынка криптовалют (около четверти) занимает биткоин. Вторая по популярности криптовалюта – Ethereum. Вообще криптовалюты, как правило, ассоциируются с биткоинами, но помимо биткоина существует более тысячи видов криптовалют. Их общее название – альткоины – свидетельствует о том, что популярность какого-либо из альткоинов вряд ли способна приблизиться к основной криптовалюте. Отметим, что среди альткоинов можно выделить малоизвестные даже среди специалистов, и альткоины, рассматриваемые в качестве привлекательного инвестиционного актива. Помимо Ethereum, это Ripple, IOTA, TRON, NEO, Dash и другие.

Рассматривая историю создания первой криптовалюты – биткоин, следует отметить, что она была создана в 2008 г. Сатоши Накамото (вероятно, это не один человек, а группа людей). Запуск первой криптовалюты состоялся в 2009 г., когда разработка ее протокола была завершена. Биткоин выпускается децентрализованно и регулируется специальным программным обеспечением. Его можно приобрести как посредством майнинга (добычи), так и путем покупки. Приобретение биткоинов в настоящее время представляется более рациональным, поскольку майнинг технологически усложняется в условиях увеличения количества уже добытых биткоинов (общее количество биткоинов ограничено).

Отчасти создание биткоина и первая волна его популярности были обусловлены мировым финансовым кризисом 2008 г. Как уже отмечалось, первые пользователи криптовалюты стремились к финансовой свободе и независимости от государства. Биткоин стал первой электронной валютой, которая приобрела ценность на рынке, не сосредотачивая в себе стоимость и не будучи обеспеченной существующими валютами. Его ценность получила подтверждение в сфере товарного обмена не сразу после создания, а спустя некоторое время. Сейчас биткоин принимается к оплате крупными компаниями, а его инфраструктура достаточно хорошо развита.

В 2017 г. криптовалюты стали трендом, инвестиции в них заметно возросли, но за каждым взлетом следует спад, и ситуацию, сложившуюся в 2018 г., можно связать со снижением курса биткоина. Тем не менее, криптоинвесторы не снижают активность, а природа криптовалют продолжает осмысляться научным сообществом.

В этих условиях представляется необходимым рассмотрение проблемы правового регулирования криптовалют в России и за рубежом. Россия до настоящего времени остается политически нейтральной страной в отношении к адаптации криптовалют, но эта нейтральность условна, поскольку специалистами и представителями государственной власти осуществляются действия, направленные на определение финансового содержания криптовалют и их правового регулирования.

На ранних этапах существования криптовалют, а в некоторых странах и по настоящее время, криптовалюты не регулировались на государственном уровне – власти заняли выжидательную позицию. В Европе эта ситуация изменилась в 2015 г., когда Европейский суд вынес решение о неприменении НДС к операциям с криптовалютами. В настоящее время в европейских странах используется достаточно мягкий режим правового регулирования криптовалют. Также в ЕС отсутствует специальное законодательство, регулирующее выпуск и использование криптовалют, но в отдельных странах приняты законы, регламентирующие операции с криптовалютами – например, в Швеции с 2013 г. биткоин признается валютой, а в Германии в том же году криптовалюта признана официальным средством расчетов (отметим, что законодательство имеет и обратную сторону – с 2015 г. в Швеции был принят закон, согласно которому доход от деятельности, связанной с добычей биткоинов подлежит налогообложению). В США действуют законы отдельных штатов, общей особенностью которых является формирование правовых основ использования криптовалют в различных сферах бизнеса, а не их запрещение [7].

Таким образом, следует отметить отсутствие общемирового стандарта в области правового регулирования криптовалют. Каждое государство руководствуется своим подходом к этой проблеме. Так, некоторые страны негативно настроены в отношении криптовалют, другие сохраняют нейтралитет, а отдельные страны формируют законодательные основы, регламентирующие операции с криптовалютами. Отметим, что отсутствие официального признания криптовалют отдельными государствами не препятствует расширению их оборота, но резко негативное отношение к ним, например, Китая, усложняет транзакции с криптовалютами в этой стране [4].

В России до настоящего времени не выработано четкое понимание феномена криптовалюты – является ли она основой развития технологического прогресса или источником негативного влияния на финансовую систему. В 2016 г. ФНС России отмечалось, что использование криптовалют не запрещено действующим законодательством, а операции, осуществляемые на основе криптовалют, могут приравниваться к валютным операциям. Вместе с тем, в 2017 г. Банк России предупреждал граждан о небезопасности инвестиций в криптовалюты. При этом на государственном уровне обсуждается возможность введения национальной криптовалюты – крипторубля, технические особенности которого, согласно пока не реализованной концепции, будут отличаться от особенностей классических криптовалют [2, с. 30].

В 2018 г. снижение капитализации криптовалютного рынка стало поводом для суждений о близости заката криптовалютного бума. Так, обозревателями Bloomberg 2018 г. характеризуется как «великий криптокрах» и отмечается, что инвесторы, сделавшие ставки на новую технологию, оказались в проигрыше, а возлагавшиеся ими надежды не оправдались. Даже если криптовалюты станут основой изменения будущего мира, процесс этих изменений не будет стабильным [5].

При этом зарубежные исследователи обосновано аргументируют преимущества блокчейн как инновационной технологии, которая изменит будущее [8]. Представляется, что изменения уже происходят: активно создаются блокчейн-стартапы и новые виды криптовалют. В этих условиях можно говорить о том, что кризис криптовалютного рынка в 2018 г. приведет к его трансформации, а феномен криптовалют не остановится в развитии после падения курса биткоина на протяжении этого года.

Криптовалюта – это не только экономическое, но и социальное явление, свидетельствующее о коренных изменениях в обществе. С момента создания криптовалюты оценивались неоднозначно. Их появление стало своеобразным тестом для сложившейся глобальной экономики и традиционной финансовой системы [3, с. 62]. Криптовалюты не пошатнули сложившуюся финансовую систему, а расширили возможности нетрадиционных финансовых инструментов.

Каждая криптовалюта обладает специфическими особенностями, и потому нельзя утверждать, что кризис биткоина оказывает негативное влияние на потенциал развития криптовалютного рынка в целом. Представляется, что рынок криптовалют продолжит активно развиваться. Важно отметить, что не все эксперты настроены негативно и воспринимают 2018 г. как конец истории криптовалют. Отдельными специалистами отмечается, что биткоину удалось пережить кризис 2011 г., что позволяет прогнозировать его способность противостоять текущему кризису. Также эксперты предполагают, что к концу 2018 г. на рынке криптовалют произойдут положительные изменения [9].

Таким образом, можно заключить, что к новым экономическим явлениям, в особенности, когда они тесно связаны с финансами и благосостоянием, люди зачастую относятся настороженно даже в условиях отсутствия видимых поводов для беспокойства. Криптовалюты – это новый и достаточно рискованный актив. Вновь формируемые рынки на начальных этапах развития всегда отличаются непредсказуемостью, отчасти поэтому кризис криптовалют 2018 г. воспринимается в качестве предвестника их краха.

Библиографический список

1. Бердышев, А. В. Блокчейн как технологическая основа развития банков // Вестник университета (Государственный университет управления). – 2018. – № 4. – С. 132-135.
2. Грейт, В. В. Анализ перспектив развития правового регулирования криптовалюты в России / В. В. Грейт, А. Г. Корчагин // Теология. Философия. Право. – 2018. – № 1 (5). – С. 27-33.
3. Гроссман, А. О. Криптовалюты как социальное явление / А. О. Гроссман, А. В. Петров // Общество. Среда. Развитие (Terra Humana). – 2017. – № 4 (45). – С. 62-66.
4. Ломовцев, Д. А. Сравнительная характеристика правового регулирования биткоина в разных странах [Электронный ресурс] / Д. А. Ломовцев // Право и современные государства. – 2014. – № 4. – С. 5-9. – Режим доступа: <https://cyberleninka.ru/article/n/sravnitel'naya-harakteristika-pravovogo-regulirovaniya-bitkoina-v-raznyh-stranah> (дата обращения: 25.11.2018).
5. Минус 80 % – падение рынка криптовалют в 2018 году оказалось хуже краха пузыря доткомов: [Электронный ресурс] // Forklog. – Режим доступа: <https://forklog.com/minus-80-padenie-rynka-kriptovalyut-2018-godu-okalos-huzhe-kraha-puzyrya-dotkomov/> (дата обращения: 17.11.2018).
6. Технология блокчейн: то, что движет финансовой революцией сегодня / Д. Тапскотт, А. Тапскотт; пер. с англ. К. Шашковой, Е. Ряхиной. – М.: Эксмо, 2017. – 448 с. – (Top Economics Awards).
7. Шайдуллина, В. К. Правовое регулирование оборота криптовалюты: зарубежный опыт: [Электронный ресурс] / В. К. Шайдуллина // Общество: политика, экономика, право. – 2018. – № 4. – С. 49-52. – Режим доступа: <https://cyberleninka.ru/article/n/pravovoe-regulirovanie-oborota-kriptovalyuty-zarubezhnyy-opyt> (дата обращения: 10.11.2018).
8. Swan, M. Blockchain: Blueprint for a new economy. – O'Reilly, 2015. – 149 p.
9. Young, J. Why the Crypto Market Will Likely Rally by the End of 2018: Experts Discuss [Электронный ресурс] // Coin Telegraph. – Режим доступа: <https://cointelegraph.com/news/why-the-crypto-market-will-likely-rally-by-the-end-of-2018-experts-discuss> (дата обращения: 17.11.2018).

References

1. Berdyshev A. V. Blokchein kak tekhnologicheskaya osnova razvitiya bankov [Blockchain as a technological basis for the development of banks], Vestnik universiteta (Gosudarstvennyi universitet upravleniya), 2018, I. 4, pp. 132-135.
2. Greit' V. V., Korchagin A. G. Analiz perspektiv razvitiya pravovogo regulirovaniya kriptovalyuty v Rossii: [Analysis of the prospects for the development of legal regulation of cryptocurrency in Russia], Teologiya. Filosofiya. Pravo, 2018, I. 1 (5), pp. 27-33.
3. Grossman A. O., Petrov A. V. Kriptovalyuty kak sotsial'noe yavlenie: [Cryptocurrencies as a social phenomenon], Obshchestvo. Sreda. Razvitie (Terra Humana), 2017, I. 4 (45), pp. 62-66.

4. Lomovtsev D. A. Sravnitel'naya kharakteristika pravovogo regulirovaniya bitkoina v raznykh stranakh: [*Comparative characteristics of legal regulation of Bitcoin in different countries*], Pravo i sovremennye gosudarstva, 2014, I. 4, pp. 5-9. Available at: <https://cyberleninka.ru/article/n/sravnitelnaya-harakteristika-pravovogo-regulirovaniya-bitkoina-v-raznyh-stranah> (accessed 25.11.2018).
5. Minus 80 % – padenie rynka kriptovalyut v 2018 godu okazalos' huzhe krakha puzyrya dotkomov [*Minus 80 % - the fall of the cryptocurrency market in 2018 turned out to be worse than the collapse of the dotcom bubble*], Forklog. Available at: <https://forklog.com/minus-80-padenie-rynka-kriptovalyut-2018-godu-okazalos-huzhe-kraha-puzyrya-dotkomov/> (accessed 17.11.2018).
6. Tapskott D., Tapskott A.; per. s angl. K. Shashkovoi, E. Ryakhinai. Tekhnologiya blokchein: to, chto dvizhet finansovoi revolyutsiei segodnya: [*Blockchain technology: what drives the financial revolution today*], M.: Eksmo, 2017, 448 p., (Top Economics Awards).
7. Shaidullina V. K. Pravovoe regulirovanie oborota kriptovalyuty: zarubezhnyi opyt: [*Legal regulation of cryptocurrency turnover: foreign experience*], Obshchestvo: politika, ekonomika, pravo, 2018, I. 4, pp. 49-52. Available at: <https://cyberleninka.ru/article/n/pravovoe-regulirovanie-oborota-kriptovalyuty-zarubezhnyy-opyt> (accessed 10.11.2018).
8. Swan M. Blockchain: Blueprint for a new economy, O'Reilly, 2015, 149 p.
9. Young J. Why the Crypto Market Will Likely Rally by the End of 2018: Experts Discuss, Coin Telegraph. Available at: <https://cointelegraph.com/news/why-the-crypto-market-will-likely-rally-by-the-end-of-2018-experts-discuss> (accessed 17.11.2018).