

УДК 33

DOI: 10.34670/AR.2022.82.83.001

## Природа криптовалюты и динамика ее капитализации

**Артамонова Любовь Николаевна**

Доцент кафедры экономической теории,  
Московский государственный институт международных  
отношений (университет) МИД России,  
119454, Российская Федерация, Москва, просп. Вернадского, 76;  
e-mail: Artamonova@mail.ru

### Аннотация

Современные тенденции в развитии денежных отношений требуют анализа роли криптовалюты, ее разновидностей, использования как средства платежа и как средства быстрого, спекулятивного получения дохода, а также определения современного уровня и перспектив развития рынка криптовалют в России и за рубежом. В статье подчеркивается, что для анализа криптовалют важно определить понятийный аппарат, так как для обозначения криптовалют в официальных документах регуляторами разных стран мира используются разные обозначения. Отсутствие четкой и общепринятой терминологии становится серьезным препятствием для анализа и выработки политики в отношении индустрии криптоактивов и выявления современных тенденций и основных факторов, оказывающих влияние на развитие рынка криптовалют. Распространение криптовалют создает огромные риски для мирового финансового рынка, в том числе и российского. При отсутствии законодательных ограничений и одновременном росте объемов инвестирования в криптовалюты физическими лицами, масштабном вовлечении в рынок банков и других финансовых организаций риски могут усиливаться и нести системные угрозы. Распространение криптовалют усиливает такие системные угрозы, как угроза финансовой стабильности, угроза расширения (распространения) нелегальной деятельности, незаконного вывоза денег за границу.

### Для цитирования в научных исследованиях

Артамонова Л.Н. Природа криптовалюты и динамика ее капитализации // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2022. Том 12. № 9А. С. 66-71. DOI: 10.34670/AR.2022.82.83.001

### Ключевые слова

Биткойн, альткойн, криптовалюта, электронные деньги, стейблкоин, токенизированные активы, необеспеченные криптовалюты.

## Введение

В последние годы в мире наблюдается стремительный рост рынка криптовалют. В декабре 2021 года, по данным ЦБ, совокупный объем капитализации криптовалют достиг 2,3 триллиона долл США, что соответствует приблизительно 1% глобальных финансовых активов. При этом доля платежных транзакций, приходящаяся на криптовалюты, очень маленькая по сравнению с показателями для традиционных платежных систем.

Объем сделок российских граждан с криптовалютами, по оценкам ЦБ, достигает 5 млрд долл США в год. Российские граждане являются активными пользователями интернет-платформ, осуществляющими торговлю криптовалютами, также Россия находится в числе лидеров по объему мировых майнинговых систем.

Необходимо подчеркнуть, что криптовалюты как денежный суррогат активно используются для расчетов в рамках противоправной деятельности, создают существенные угрозы для благосостояния российских граждан, стабильности финансовой системы в целом.

Вопросы организации выпуска цифровой валюты (не путать с цифровым рублем), непосредственного выпуска и обращения цифровой валюты в России законодательно не урегулированы. Это означает, что криптообменников, криптобиржи и прочие операторы криптовалютного рынка находятся вне правового поля. Федеральный закон «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» от 31.07.2020 № 259-ФЗ запрещает использовать цифровые валюты в качестве средств платежа на территории Российской Федерации.

Быстрый рост рыночной стоимости криптовалют определяется в первую очередь спекулятивным спросом в расчете на дальнейший рост курса.

## Криптовалюты: определение и классификация

В 2009 году стал формироваться криптовалютный рынок и появился Биткойн (BITCOIN). В настоящее время рынок криптовалют включает широкий спектр различных инструментов, которые имеют различные функции: одни используются как средства платежа, другие не имеют этой функций, некоторые имеют признаки ценных бумаг.

Классификация криптоактивов:

1. Электронные деньги – цифровая альтернатива наличным деньгам, выпущенная частным эмитентом (не путать с цифровым рублем) – термин МВФ.

2. Необеспеченные криптовалюты (биткойн и альткойн) – ничем не обеспечены, не могут быть погашены у эмитента, используются как средства платежа.

3. Стейблкойн – криптоактивы, отличающиеся от альткойна и биткойна тем, что обеспечены активами, или при их выпуске используется специальная система, которая ограничивает их волатильность. Они могут использоваться для платежей. Механизм обеспечения очень ненадежен, непрозрачен, неполный и не имеет правовой защищенности.

4. Токенизированные активы – активы, которые закрепляют за их владельцем определенные: первое – права, аналогичные долговым ценным бумагам, второе – права на получение определенного товара или услуги.

Факторы, влияющие на стоимость (доходность) криптовалют:

Известно, что рыночная стоимость (доходность) криптовалюты определяется, прежде всего, оценкой рынком перспективности технологий (как добывать, как формировать кошелек

криптовалюты, как обналечивать) для обслуживания платежей в экономике (как легальных, так и нелегальных) и ожидания по дальнейшему распространению криптовалют, а также спекулятивными факторами, такими как волатильность криптовалюты, стремление участников рынка к получению быстрого дохода.

В настоящее время доля транзакций, которая приходится на криптовалюты, очень мала. Например, транзакции, совершенные с платежной системой Visa в 2020 году, превышают число транзакций с биткоином более чем в 1500 раз (рассчитано банком России).

Одновременно наблюдается рост спроса на криптовалюту за счет роста цен криптовалюты. Рост цен на криптовалюту идет за счет следующих причин: возможность быстрой прибыли от краткосрочных торговых сделок; боязнь упустить выгоду; владельцы криптовалют, которые выходят из финансовой пирамиды, продают свои вложения с прибылью за счет новичков, которые ее покупают в надежде на рост ее цены в будущем и сами своим спросом стимулируют ее рост; недоверие части инвесторов к традиционной финансовой системе.

В Великобритании в 2021 г., по оценкам исследования, среди потребителей финансовых услуг 38% опрошенных приобрели криптовалюту в азартных целях, 30% приобретали валюту в дополнение к другим инвестициям. При этом только один из 10 потребителей знали или предполагали о рисках вложения в криптовалюту, информацию о которых публикуют на сайтах финансового надзора Великобритании.

Например, в Великобритании 45% молодых инвесторов в возрасте от 18 до 29 лет первые инвестиции сделали в криптовалюты, при этом мотивация их была следующая – получить ХАЙП от инвестирования, не высказано было ни одной серьезной причины для инвестиций в криптовалюту.

Наблюдается взаимосвязь между финансовой грамотностью населения и готовностью вкладываться в криптовалюты (биткойн): С повышением уровня финансовой грамотности населения растет осведомленность о рисках криптовалюты и снижается желание инвестировать в биткойны. Поэтому можно сделать вывод, что основным мотивационным фактором вложения в криптовалюту являются ожидания высокой доходности криптовалюты. А в качестве аргумента приводится мотив недоверия к традиционной финансовой системе. В то же время интерес к криптовалюте часто сопровождается недостаточной финансовой грамотностью: ожидая высокую доходность от криптовалют, инвесторы не осознают все связанные с этим риски.

Криптовалюта и золото: иногда криптовалюты сравнивают с золотом, мотивируя тем, что криптовалюта так же, как и золото сможет уберечь сбережения от инфляции. Потому что и майнинг (добыча) криптовалют добыча золота – это трудоемкий, затратный процесс. Как аргумент приводят теорию денег, забывая, что золото давно не является деньгами. Как платежное средство: оно частично выполняет функцию средства накопления, которое используется центральным банком как резервный актив.

Отличия золота и криптовалюты:

1. Золото не имеет статуса денег. Криптовалюта из-за своей спекулятивной основы (нелегальной деятельности) рискованности не сможет стать денежным средством.

2. Золото – это актив, количество которого ограничено на Земле. Криптовалюта может неограниченно расти.

3. Криптовалюта для того, чтобы она работала, нуждается в информационных технологиях, специальном вычислительном оборудовании. Золото – нет.

4. Золото торгуется на биржевом рынке, и ценообразование его прозрачно, рынок

криптовалют может подвергаться кибератакам, мошенническим действиям, что приводит к потерям инвесторов и делает этот рынок очень рискованным.

В таблице 1 представлено сравнение золота и криптовалют по основным функциям (свойствам) денег:

**Таблица 1 – Сравнение золота и криптовалют по основным функциям денег**

	<b>Золото</b>	<b>Криптовалюты</b>
Мера стоимости	Нет. Широко использовалась раньше.	Нет. Высокая волатильность требует частого пересчета цен товаров, выраженных в криптовалюте
Средство накопления	Да	Нет. Слишком волатильны, подвержены мошенническим и операционным атакам
Средства платежа	Нет. Широко использовалась раньше	Нет. Применяется ограниченным кругом продавцов, активно используется в нелегальной деятельности.
Заменяемость	Мало субститутов (серебро, платина)	Неограниченное количество субститутов
Конечность	Является конечным ресурсом	Возможно создание новых криптовалют и их эмиссия неограничена
Делимость	Может делиться на части, сохраняющие характеристики первоначального актива	Может делиться на части, сохраняющие характеристики первоначального актива
Особые требования к торговле	Не нуждается в специальном вычислительном оборудовании для оборота	Опирается на вычислительные мощности и вовлеченность майнеров
Риски	Регулируемый биржевой рынок	Возможно введение запретов, глобального регулирования нет
Альтернативное использование	Применяется в промышленности и ювелирных изделиях	Нет

*Источник:* Банк России

## Заключение

По прогнозам Банка России, применение криптовалют в платежном обороте по законным операциям не будет расти. Это дает основание полагать, что спекулятивный спрос как основной фактор, влияющий на цену (доходность) криптовалют и способствующий образованию финансовых пирамид, будет уменьшаться или сойдет на нет.

Это связано с тем, что в настоящее время многими центральными банками (Россия, Китай, Гана, Израиль, Япония, Республика Корея, Швеция, Таиланд, Турция, Уругвай) разрабатываются ЦВЦБ ( национальная цифровая форма денег, выпускаемая центральным банком, являющаяся его обязательством, будучи третьей формой денег наряду с наличными и безналичными деньгами, и имеющая все основные функции денег – средство платежа, мера стоимости и средство сбережения).

## Библиография

1. Евсюков Д.Е. Электронные деньги и их влияние на денежную систему // Вестник Новосибирского государственного университета. Серия: Социально-экономические науки. 2002. № 1. С. 58-71.
2. Коречков Ю.В., Целищев П.Б. Экономическая эффективность использования криптовалюты в российской экономике // Науковедение: интернет-журнал. 2016. Т. 8. № 6. URL: <http://naukovedenie.ru/PDF/14EVN616.pdf>.

3. О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации: федер. закон от 31.08.2020 № 259. URL: <http://www.kremlin.ru/acts/bank/45766>.
4. Пшеничников В.В., Бабкин А.В. Электронные деньги как фактор развития цифровой экономики // Научно-технические ведомости Санкт-Петербургского государственного политехнического университета. Экономические науки. 2017. Т. 10. № 1. С. 32-42.
5. Розенберг Д.И. Комментарий к «Капиталу» К. Маркса. М.: Экономика, 1984. 720 с.
6. Свон М. Блокчейн. Схема новой экономики. М.: Олимп Бизнес, 2018.
7. Стратегия Национальной безопасности Российской Федерации: утв. Указом Президента Российской Федерации от 2 июля 2021 г. № 400. URL: <http://prezident.org/articles/ukaz-prezidenta-rf-400-ot-2-iyulja-2021-goda-03-07-2021.html>.
8. Caferra R., Tedeschi G., Morone A. Bitcoin. Bubble that bursts or Gold that glitters? // Economics Letters. 2021. Vol. 205.
9. Cong Lin William, Ye Li, Neng Wang. Tokenomics: Dynamic adoption and valuation // The Review of Financial Studies. 2021. Vol. 34. Issue 3. P. 1105-1155.
10. Geuder Julian, Kinateder Harald, Wagner Niklas F. Cryptocurrencies as financial bubbles: The case of Bitcoin // Finance Research Letters. 2019. Vol. 31.

## The nature of a cryptocurrency and dynamics of its capitalization

**Lyubov' N. Artamonova**

Associate Professor of the Department of economic theory,  
Moscow State Institute of International Relations (University)  
of the Ministry of Foreign Affairs of Russia,  
119454, 767 Vernadskogo av., Moscow, Russian Federation;  
e-mail: Artamonova@mail.ru

### Abstract

Modern trends in the development of monetary relations need an analysis of the role of a cryptocurrency, its varieties and of its role as a means of payment and as a means of rapid speculative income. Also an analysis of modern stage of development of the market of cryptocurrencies in Russia and it's perspectives is needed. In the paper it is emphasized that it is necessary to define the conceptual apparatus since the notation of cryptocurrencies in official documents of regulators in different countries are different. The absence of clear and generally accepted terminology is an obstacle to the analysis and policy development in relation to the crypto asset industry and to identify current trends and the main factors influencing the development of the cryptocurrency market. The spread of cryptocurrencies creates huge risks for the global financial market, including the Russian one. In the absence of legislative restrictions and the simultaneous growth of investment in cryptocurrencies by individuals, large-scale involvement of banks and other financial organizations in the market, risks may increase and carry systemic threats. The spread of cryptocurrencies increases such systemic threats as: threat to financial stability, threat of expansion of illegal activities, illegal export of money abroad.

### For citation

Artamonova L.N. (2022) Priroda kriptovalyuty i dinamika ee kapitalizatsii [The nature of a cryptocurrency and dynamics of its capitalization]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra* [Economics: Yesterday, Today and Tomorrow], 12 (9A), pp. 66-71. DOI: 10.34670/AR.2022.82.83.001

---

**Keywords**

Bitcoin, altcoin, cryptocurrency, electronic money, stablecoin, tokenized assets, unsecured cryptocurrencies.

**References**

1. Caferra R., Tedeschi G., Morone A. (2021) Bitcoin. Bubble that bursts or Gold that glitters? *Economics Letters*, 205.
2. Cong Lin William, Ye Li, Neng Wang (2021) Tokenomics: Dynamic adoption and valuation. *The Review of Financial Studies*, 34(3), pp. 1105-1155.
3. Evsyukov D.E. (2002) Elektronnyye den'gi i ikh vliyanie na denezhnuyu sistemu [Electronic money and their impact on the monetary system]. *Vestnik Novosibirskogo gosudarstvennogo universiteta. Seriya: Sotsial'no-ekonomicheskie nauki* [Bulletin of the Novosibirsk State University. Series: Social and economic sciences], 1, pp. 58-71.
4. Geuder Julian, Kinatader Harald, Wagner Niklas F. (2019) Cryptocurrencies as financial bubbles: The case of Bitcoin. *Finance Research Letters*, 31.
5. Korechkov Yu.V., Tselishchev P.B. (2016) Ekonomicheskaya effektivnost' ispol'zovaniya kriptovalyuty v rossiiskoi ekonomike [Economic efficiency of the use of cryptocurrency in the Russian economy]. *Naukovedenie: internet-zhurnal* [Naukovedenie: online journal], 8(6). Available at: <http://naukovedenie.ru/PDF/14EVN616.pdf> [Accessed 17/10/2022].
6. *O tsifrovyykh finansovykh aktivakh, tsifrovoi valyute i o vnesenii izmenenii v ot-del'nye zakonodatel'nye akty Rossiiskoi Federatsii: feder. zakon ot 31.08.2020 № 259* [On digital financial assets, digital currency and on amendments to certain legislative acts of the Russian Federation: Federal Law No. 259 of August 31, 2020]. Available at: <http://www.kremlin.ru/acts/bank/45766> [Accessed 17/10/2022].
7. Pshenichnikov V.V., Babkin A.V. (2017) Elektronnyye den'gi kak faktor razvitiya tsifrovoi ekonomiki [Electronic money as a factor in the development of the digital economy]. *Nauchno-tekhnicheskie vedomosti Sankt-Peterburgskogo gosudarstvennogo politekhnicheskogo universiteta. Ekonomicheskie nauki* [Scientific and technical bulletin of the St. Petersburg State Polytechnic University. Economic sciences], 10(1), pp. 32-42.
8. Rozenberg D.I. (1984) *Kommentarii k "Kapitalu" K. Marksa* [Commentary on "Capital" by K. Marx]. Moscow: Ekonomika Publ.
9. *Strategiya Natsional'noi bezopasnosti Rossiiskoi Federatsii: utv. Ukazom Prezidenta Rossiiskoi Federatsii ot 2 iyulya 2021 g. № 400* [Strategy of the National Security of the Russian Federation: approved by the Decree of the President of the Russian Federation No. 400 of July 2, 2021]. Available at: <http://prezident.org/articles/ukaz-prezidenta-rf-400-ot-2-iyulja-2021-goda-03-07-2021.html>.
10. Svon M. (2018) *Blokchein. Skhema novoi ekonomiki* [Blockchain. The scheme of the new economy]. Moscow: Olimp Biznes Publ.