



Банк России

# СТЕЙБЛКОИНЫ: НАПРАВЛЕНИЯ РАЗВИТИЯ В РОССИИ

Доклад для общественных консультаций

2026

# ОГЛАВЛЕНИЕ

<b>Введение.....</b>	<b>2</b>
<b>Резюме .....</b>	<b>3</b>
<b>1. Практика использования стейблкоинов в мире.....</b>	<b>6</b>
<b>2. Преимущества и риски использования стейблкоинов .....</b>	<b>11</b>
<b>3. Опыт регулирования стейблкоинов в мире.....</b>	<b>13</b>
<b>4. Регулирование стейблкоинов в России.....</b>	<b>16</b>
<b>5. Возможные подходы к дальнейшему развитию регулирования стейблкоинов в России .....</b>	<b>18</b>
<b>Вопросы для обсуждения .....</b>	<b>23</b>
<b>Приложения .....</b>	<b>24</b>
Приложение 1. Преимущества и риски использования стейблкоинов.....	24
Приложение 2. Опыт использования и регулирования стейблкоинов в разных странах .....	27
Приложение 3. Отчет ФАТФ о стейблкоинах и некастодиальных кошельках .....	41
Приложение 4. Проектируемое регулирование обращения цифровых валют и цифровых прав .....	42
Приложение 5. Возможные требования к стейблкоинам.....	43

Доклад подготовлен Департаментом стратегического развития финансового рынка.  
Ответы на вопросы, поставленные в докладе, а также замечания и предложения к нему просим направлять до 01.09.2026 включительно на адрес: [dsrfr\\_innovations@cbr.ru](mailto:dsrfr_innovations@cbr.ru).

Фото на обложке: Shutterstock/FOTODOM  
107016, Москва, ул. Неглинная, 12, к. В  
Официальный сайт Банка России: [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru)

## ВВЕДЕНИЕ

Банк России продолжает изучение развивающихся в мире практик использования и регулирования стейблкоинов. Ранее, в 2024 г., Банк России опубликовал аналитический доклад [«Стейблкоины: опыт использования и регулирования»](#), в котором были представлены описание экономической сущности стейблкоинов, их классификации, связанные с ними возможности и риски, результаты мониторинга международных тенденций и дискуссий в области использования и регулирования стейблкоинов.

Менее чем за 2 года, прошедших с момента публикации указанного доклада, мировой рынок стейблкоинов вырос более чем в 2 раза<sup>1</sup>. При этом подавляющая доля рынка стейблкоинов по-прежнему приходится на стейблкоины, привязанные к фиатным валютам, прежде всего долларам США<sup>2</sup>.

На фоне преобладания долларовых стейблкоинов в международной дискуссии все большее внимание уделяется монетарному суверенитету, угрозе долларизации экономики<sup>3</sup> и рискам использования стейблкоинов в нелегальной деятельности<sup>4</sup>. Этим обусловлены как потребность в развитии собственных цифровых инструментов (в числе которых цифровые валюты центральных банков, стейблкоины с привязкой к национальным валютам и токенизированные безналичные деньги), так и развитие регулирования обращения иностранных стейблкоинов на национальном уровне. Две трети юрисдикций уже ввели такое регулирование или находятся в процессе его создания<sup>5</sup>.

Российское законодательство не предусматривает самого понятия «стейблкоин», но не ограничивает выпуск и использование для инвестиций и в трансграничных расчетах цифровых прав с аналогичными характеристиками. Вместе с тем участники рынка предлагают обсудить возможную необходимость введения отдельного регулирования выпуска стейблкоинов в России.

В связи с этим настоящий доклад продолжает исследование 2024 г. и посвящен регулируемым на национальном уровне стейблкоинам: практике их использования и регулирования в мире, преимуществам, рискам, а также статусу их регулирования в Российской Федерации и возможным путям развития.

---

<sup>1</sup> Совокупная капитализация выросла с 150 млрд долл. США в 2024 г. до 318 млрд долл. США в 2026 г. (данные сайта [CoinGecko](#)).

<sup>2</sup> В частности, на наиболее распространенные стейблкоины USDT и USDC приходится 89% совокупной рыночной капитализации стейблкоинов (данные сайта [CoinGecko](#)).

<sup>3</sup> BIS Papers No. 170: [The impact of stablecoins on the international monetary and financial system](#).

<sup>4</sup> [FATF: Targeted report on Stablecoins and Unhosted Wallets – Peer-to-Peer Transactions, 2026](#).

<sup>5</sup> BIS Papers No. 159: [Advancing in tandem – results of the 2024 BIS survey on central bank digital currencies and crypto](#).

## РЕЗЮМЕ

1. Использование стейблкоинов в мире продолжает расширяться. При этом скорость такого расширения и его последствия различаются в зависимости от трех основных направлений использования стейблкоинов.

### 1.1. Средство расчетов в криптосфере

Это исторически первое направление использования стейблкоинов, в рамках которого используется большая часть выпущенных в настоящее время стейблкоинов<sup>1</sup>.

Преимущества стейблкоинов при данном использовании связаны с большей ликвидностью и меньшей волатильностью их стоимости по сравнению с криптовалютами, а также с их обращением в тех же открытых сетях, в которых обращаются криптовалюты.

Риски такого использования стейблкоинов связаны с возможной потерей ликвидности и обесценением стейблкоинов, а также с используемыми при их обращении технологиями (например, возможные ошибки и взломы смарт-контрактов, утрата доступа при потере ключей). Также такому использованию стейблкоинов свойственны и общие риски, связанные с введением пользователей в заблуждение, мошенничеством, и другие вопросы защиты инвесторов.

### 1.2. Средство трансграничных расчетов

Это динамически развивающееся направление использования стейблкоинов, востребованность и потенциал которого растут.

Преимущества стейблкоинов в трансграничных расчетах связаны с относительно высокой скоростью расчетов при сравнительно меньших комиссиях, окончательностью расчетов и легкостью доступа, так как такие расчеты, в отличие от расчетов в резервных валютах, не требуют участия посредников из третьих стран.

Риски такого использования стейблкоинов повторяют риски их использования в качестве средства расчетов в криптосфере, включая санкционные риски, так как эмитенты стейблкоинов, как правило, могут изымать их у законных владельцев, в том числе ссылаясь на односторонние ограничения, без решения суда.

### 1.3. Средство внутренних расчетов

Это наиболее редкое направление использования стейблкоинов. Его востребованность ограничивается, с одной стороны, распространенностью платежей в национальных валютах, а с другой – угрозой долларизации, которую несет использование иностранных стейблкоинов во внутренних расчетах.

Преимущества использования стейблкоинов, привязанных к национальной валюте, во внутренних расчетах неочевидны, так как пользователи могут использовать для расчетов саму национальную валюту, не принимая дополнительный риск на эмитента стейблкоина.

<sup>1</sup> Отчеты TRM Labs о состоянии стейблкоинов: [Stablecoins at Scale: Broad Adoption and Highly Concentrated Illicit Networks](#) (2025); [Crypto Adoption and Stablecoin Usage Report](#) (2025).  
Отчет Boston Consulting Group (BCG) по стейблкоинам: [Stablecoins: Five Killer Tests to Gauge Their Potential](#) (2025).

В отдельных странах такие расчеты могут быть востребованы для осуществления нелегальных операций из-за меньшего развития систем ПОД/ФТ/ФРОМУ<sup>2</sup> при операциях со стейблкоинами по сравнению с иными формами расчетов. Но чаще такие преимущества связаны с проведением расчетов в стейблкоинах, привязанных к иностранным валютам, которые востребованы пользователями как цифровая форма иностранных валют.

Риски такого использования стейблкоинов, привязанных к национальной валюте, связаны с возможной фрагментацией денежного обращения, а также нарушением трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики – возникает эффект, аналогичный валютизации, если стейблкоины выпущены не кредитными организациями, устойчивость которых гарантируется центральным банком. Накопление значительных вложений в такие стейблкоины может привести к реализации системных рисков для финансовой системы – например, в результате массовых блокировок, банкротств, предъявления к погашению стейблкоинов в отсутствие должного обеспечения. При этом риски использования во внутренних расчетах стейблкоинов, привязанных к иностранным валютам, превосходят риски использования в таких расчетах самих иностранных валют из-за санкционных рисков и рисков, связанных с платежеспособностью эмитента стейблкоинов.

2. Мировая практика регулирования стейблкоинов динамично развивается. Две трети юрисдикций уже ввели такое регулирование или находятся в процессе его создания. При этом, как правило, страны регулируют выпуск стейблкоинов и требования к их эмитентам, устанавливая специальные усиленные требования или ограничивая использование стейблкоинов во внутренних расчетах (например, ОАЭ, Гонконг, страны Европейского союза (ЕС), Япония, Беларусь, Казахстан).
3. В России законодательство не предусматривает самого понятия «стейблкоин», но не ограничивает выпуск и использование для инвестиций и в трансграничных расчетах цифровых финансовых активов (ЦФА) с характеристиками стейблкоинов. Проектируемое комплексное регулирование обращения криптовалют и цифровых прав в России<sup>3</sup> также предусматривает возможность использования ЦФА и иностранных стейблкоинов в расчетах по сделкам с криптовалютами. При этом использование таких инструментов во внутренних расчетах в России запрещено.
4. На практике выпуски ЦФА с характеристиками, аналогичными стейблкоинам, до настоящего времени не осуществлялись. Вместе с тем участники рынка предлагают обсудить возможную необходимость введения специального регулирования выпуска стейблкоинов в России, чтобы учесть особенность таких инструментов и повысить их востребованность в трансграничных расчетах.
5. Специальное регулирование выпуска стейблкоинов в России может предусматривать требования к достаточности и качеству обеспечения стейблкоинов, требования к их погашению по номиналу и сроку такого погашения, требования к финансовой устойчивости эмитента стейблкоинов и иные требования. При этом требует обсуждения вопрос о необходимости установления указанных требований в условиях невостребованности текущей возможности выпускать ЦФА с аналогичными характеристиками.

<sup>2</sup> Противодействие легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, финансированию терроризма и финансированию распространения оружия массового уничтожения.

<sup>3</sup> [Проект федерального закона № 1194918-8 «О цифровых валютах и цифровых правах».](#)

6. Предоставление возможности использования выпущенных в России ЦФА или стейблкоинов для внутренних расчетов потребует предъявления к ним повышенных требований, направленных на снижение рисков для ценовой и финансовой стабильности и сохранение единства денежного обращения. В числе подобных требований может быть выпуск таких инструментов исключительно кредитными организациями с соблюдением требований к резервированию. В отсутствие регуляторного арбитража в пользу указанных инструментов проведенный анализ не выявил значимых преимуществ от их использования во внутренних расчетах. В связи с этим представляется, что снятие запрета на использование ЦФА и стейблкоинов во внутренних расчетах неоправданно, учитывая риски фрагментации денежного обращения.
7. С учетом изложенного Банк России предлагает обсудить необходимость установления специального регулирования для выпуска стейблкоинов в Российской Федерации в целях их использования для трансграничных расчетов и содержание возможных требований.

# 1. ПРАКТИКА ИСПОЛЬЗОВАНИЯ СТЕЙБЛКОИНОВ В МИРЕ

Исторически стейблкоины появились как менее волатильное, чем криптовалюта, средство расчетов при обращении криптовалют, стабильность которого обеспечивается за счет привязки стоимости стейблкоина к стоимости какого-либо актива или корзины активов. При всем многообразии активов, к которым осуществляется привязка, а также способов привязки на протяжении всей истории стейблкоинов преобладающим видом являются стейблкоины, непосредственно обеспеченные фиатными валютами (прежде всего долларами США), и именно они рассматриваются в настоящем докладе.

## Врезка 1. Классификация стейблкоинов<sup>1</sup>

В качестве общих признаков стейблкоинов выделяют характеристики взаимозаменяемости токенов, а также наличие механизма привязки, который обеспечивает следование стоимости стейблкоинов за стоимостью актива (или корзины активов)<sup>2</sup>.

В то же время в зависимости от критерия можно выделить следующие основные группы стейблкоинов:

- по механизму привязки – обеспеченные (преобладают), алгоритмические (необеспеченные) и гибридные;
- по активу, к которому осуществляется привязка, – фиатные валюты (преобладают), золото, иные объекты реального мира, криптоактивы;
- по модели выпуска – централизованные, то есть с эмитентом (преобладают), и децентрализованные.

<sup>1</sup> Более подробно сущность и классификация стейблкоинов не только по представленным, но и по иным критериям рассмотрена в аналитическом докладе Банка России [«Стейблкоины: опыт использования и регулирования»](#).

<sup>2</sup> Но на практике следование не всегда обеспечивается, возможны отклонение курса и даже утрата привязки.

За последние 2 года [рынок стейблкоинов вырос](#) более чем в 2 раза: совокупная капитализация увеличилась с 150 млрд долл. США в 2024 г. до 318 млрд долл. США в 2026 г., из которых большая часть приходится на долларовые активы. Объем стейблкоинов, не привязанных к доллару США, в 2026 г. достиг 1,1 млрд долл. США<sup>1</sup>.

С 2019 г. по настоящее время общий объем транзакций стейблкоинов составляет 354,8 трлн долл. США (за последние 12 календарных месяцев – 100,3 трлн долл. США), а общее количество транзакций стейблкоинов – 32,7 млрд долл. США (за последние 12 календарных месяцев – 17,0 млрд долл. США)<sup>2</sup>.

По прогнозам аналитиков, востребованность стейблкоинов продолжит расти: до 500–750 млрд долл. США к 2028 г.<sup>3</sup>, до 2–3 трлн долл. США в 2030 году<sup>4</sup>.

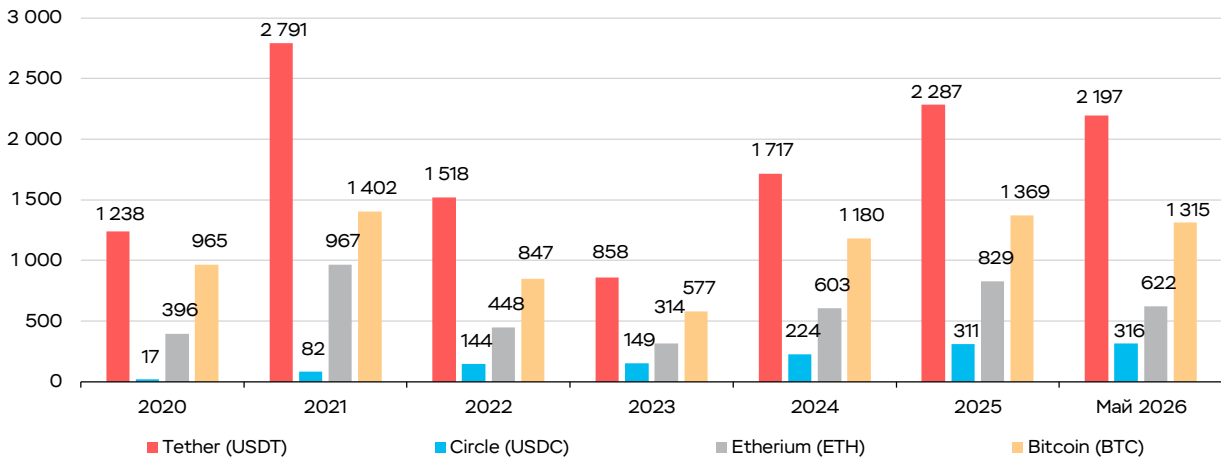
<sup>1</sup> На основании [аналитического отчета](#) платежной системы Visa и аналитической платформы Dune «За пределами долларизации» (Beyond Dollarization).

<sup>2</sup> На основании [аналитических данных](#) Visa Onchain. Критерии расчета включают в том числе объем обмена внутри биржи.

<sup>3</sup> По оценке J.P. Morgan.

<sup>4</sup> По оценкам Citi и Standard Chartered.

## ДИНАМИКА ОБЪЕМА ТОРГОВ ОСНОВНЫМИ СТЕЙБЛКОИНАМИ В СРАВНЕНИИ С КРИПТОВАЛЮТАМИ (МЛРД ДОЛЛ. США)



Источник: [www.coingecko.ru](http://www.coingecko.ru).

Если говорить об основных сценариях использования стейблкоинов, к настоящему времени, исходя из проанализированной мировой практики, они следующие.

### 1. Средство расчетов в криптосфере

На сегодняшний день большая часть расчетов при обращении криптовалют приходится на стейблкоины, и, по некоторым оценкам, именно это создает основной спрос на стейблкоины<sup>5</sup>. Так, по оценкам, лишь 5–10% от общего объема в 26,1 трлн долл. США<sup>6</sup> пришлось на расчеты, не связанные с обращением криптовалют и сделками в рамках децентрализованных финансов (DeFi), где стейблкоины являются основой для работы приложений кредитования, страхования и других видов приложений<sup>7</sup>.

### 2. Средство трансграничных расчетов

Расширяется и использование стейблкоинов в трансграничных расчетах. Стейблкоины позволяют в отдельных случаях осуществлять быстрые и относительно недорогие трансграничные переводы, минуя традиционные банковские системы (например, расчеты двух компаний из разных стран в USDT могут проходить почти моментально, в отличие от банковских переводов через нескольких посредников SWIFT, которые могут занимать более 5 дней).

Компании также могут использовать стейблкоины для быстрого перемещения средств между филиалами в разных странах, для выплаты заработной платы находящимся за рубежом работникам<sup>8</sup>. Некоторые авиакомпании [тестируют выплаты компенсаций](#) пассажирам по всему миру через стейблкоины, чтобы избежать расчетов через банки и снизить издержки, связанные с конвертацией.

<sup>5</sup> Около 80%, согласно отчету IMF, [Understanding Stablecoins](#), 2025.

<sup>6</sup> Отчеты TRM Labs о состоянии стейблкоинов: [Stablecoins at Scale: Broad Adoption and Highly Concentrated Illicit Networks](#) (2025); [Crypto Adoption and Stablecoin Usage Report](#) (2025). Отчет Boston Consulting Group (BCG) по стейблкоинам: [Stablecoins: Five Killer Tests to Gauge Their Potential](#) (2025).

<sup>7</sup> Подробнее см. доклад Банка России [«Децентрализованные финансы»](#).

<sup>8</sup> На некоторых фриланс-платформах, таких как LaborX и Latium, [оплата стейблкоинами](#) стала обычной практикой.

При этом практики использования стейблкоинов не ограничиваются компаниями – они используются и в трансграничных сделках физических лиц, например, с недвижимостью<sup>9</sup>, или в игровых онлайн-экосистемах и на площадках с цифровым контентом<sup>10</sup>.

Отдельное место занимают практики некоторых стран по запуску стейблкоинов на национальную валюту другой страны, что открывает новые возможности для трансграничных расчетов в обход традиционной корреспондентской сети (например, в Казахстане выпускается стейблкоин на юань, а в Киргизии – на российский рубль).

### 3. Средство внутренних расчетов

В некоторых юрисдикциях (например, в некоторых странах ЕС, Сингапуре, США, Японии) регулируемые стейблкоины используются как аналог электронных денежных средств (ЭДС) для внутренних расчетов<sup>11</sup>. Как правило, выпуск таких инструментов осуществляется кредитными организациями или некредитными финансовыми организациями, имеющими специальную лицензию, требования к которым сходны с требованиями к эмитентам ЭДС. Однако данное направление использования стейблкоинов до настоящего времени не получило широкого развития.

#### Врезка 2. Стейблкоины на иену в Японии

В Японии стейблкоины с привязкой к иене относятся к электронным платежным инструментам и могут являться внутренним платежным средством. Будучи разрешенными на законодательном уровне с 2023 г., на практике национальные стейблкоины пока не распространены. На конец 2025 г. запущено всего два стейблкоина с суммарной капитализацией порядка 20 млн долл. США. Низкая популярность стейблкоинов может быть связана с приверженностью населения к использованию фиатных денег и отсутствием развитой инфраструктуры для оплаты стейблкоинами, которая еще не успела сформироваться.

В этих условиях во внутренних расчетах продолжается доминирование стейблкоинов, привязанных к доллару США, а не национальным валютам. Для отдельных пользователей такие стейблкоины являются удобной цифровой формой иностранных валют, однако их использование во внутренних расчетах сопряжено со значительными рисками долларизации.

#### Врезка 3. Выпуск стейблкоинов в ответ на экспансию долларовых стейблкоинов

На фоне преобладания долларовых стейблкоинов в структуре расчетов все больше внимания уделяется монетарному суверенитету и угрозе долларизации экономики. В ответ на это ряд стран в целях защиты своей национальной валюты инициирует регулирование и выпуск стейблкоинов с привязкой к своим валютам. Страны ЕС, Великобритания, Сингапур, ОАЭ и Киргизия рассматривают выпуск цифровых токенов, обеспеченных национальной валютой, как способ противостояния экспансии доллара.

<sup>9</sup> В ОАЭ, Таиланде, Индонезии, Бразилии нерезиденты могут покупать недвижимость или брать ее в аренду, расплачиваясь в том числе в стейблкоинах ([платформа Baancoin](#), [CryptoRealEstate](#), [Paragon Properties](#)).

<sup>10</sup> Например, [существует](#) ряд сервисов, через которые пользователи из разных стран могут пополнить баланс игрового аккаунта Steam с помощью стейблкоинов.

<sup>11</sup> Например, во Франции [пилотируются расчеты](#) между компаниями в EURCV, а в США оплату товаров стейблкоинами допускают американский интернет-ритейлер Overstock, а также крупные торговые сети, такие как Newegg).

Особенно ярко дискуссия о противодействии долларизации и доминированию долларовых стейблкоинов развернулась после принятия в США [Genius Act](#)<sup>1</sup>, который легализовал частные долларовые стейблкоины как инструмент доминирования американской валюты в цифровую эпоху, что становится вызовом и для крупных экономик, и для развивающихся стран (например, [по оценке Standard Chartered](#), потенциальные потери депозитов банков развивающихся стран могут составить до 1 трлн долл. США).

При этом различается отношение юрисдикций к взаимосвязи цифровых валют центральных банков и стейблкоинов на национальные валюты. Так, например, в Казахстане, частные стейблкоины рассматриваются как дополнение цифровой валюты центрального банка (ЦВЦБ), тогда как в Китае и США – как конкуренты (при этом Китай выбрал путь развития ЦВЦБ, запретив частные криптоактивы, а США, напротив, создают условия для развития частных стейблкоинов, запрещая выпуск ЦВЦБ).

<sup>1</sup> «Закон о руководстве и внедрении национальных инноваций для стейблкоинов» (S. 1582, 119th Congress: Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins Act or the GENIUS Act).

С учетом природы стейблкоинов в большинстве стран они рассматриваются как расчетные инструменты, которые не отвечают свойствам денег и не могут использоваться как законное средство платежа (то есть денежные суррогаты). Вместе с тем существуют примеры отдельных стран, которые допускают такую возможность. Например, такой пилотный проект планируется в Узбекистане (подробнее см. в приложении 2).

#### **Врезка 4. Различие между обязательным средством платежа и инструментами, используемыми в качестве встречного предоставления по соглашению сторон**

Следует различать законное средство платежа, обязательное к приему на территории юрисдикции, и иные инструменты, используемые в качестве встречного предоставления по соглашению сторон.

**Обязательные средства платежа** – установленные законом виды имущества, без использования которых исполнение публично-правовых и частно-правовых обязательств невозможно. Их прием и использование обязательны, а кредитор по денежному обязательству не вправе отказать должнику в приеме такого средства платежа. В России это только рубль.

**Инструменты, используемые в качестве встречного предоставления по соглашению сторон** – объекты, используемые при совершении сделок в качестве встречного предоставления, не имеющие общеобязательного статуса в силу закона<sup>1</sup> (например, векселя). Возможность исполнения обязательства посредством данных инструментов зависит от воли сторон. При этом, например, использование векселей в таком качестве расчетами в строгом смысле называться не может, так как вместо исполнения денежного обязательства происходит передача требования третьему лицу – кредитор получает не деньги, а право требования.

<sup>1</sup> Лунц Л.А. Денежное обязательство в гражданском и коллизионном праве капиталистических стран. М., 1948. С. 17; Голубев С.А., Гузнов А.Г., Комиссарова М.В. Научно-практический комментарий к Федеральному закону от 10.07.2002 г. № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)». 2012. С. 55.

В то же время в ряде стран внутренние расчеты в стейблкоинах запрещены (Беларусь, Казахстан, Киргизия).

#### 4. Средство инвестирования

В настоящее время использование стейблкоинов в качестве инвестиционного актива востребовано в основном в виде ликвидного инструмента при сделках с криптовалютами<sup>12</sup> (см. п. 1 раздела 1) или цифрового аналога иностранных валют.

Относительно новое явление – «доходные» стейблкоины – эмитент инвестирует обеспечение стейблкоинов и выплачивает владельцу стейблкоина часть полученного от такого инвестирования дохода. При этом из-за принятия инвестором риска не только на актив, в который инвестировано обеспечение, но и на эмитента стейблкоина такие инструменты характеризуются большим риском, чем вложения в депозиты, в фонды денежного рынка или государственные ценные бумаги.

##### Врезка 5. Дискуссия в США о доходах по стейблкоинам

В США идет активная дискуссия вокруг потенциальной конкуренции стейблкоинов и банковских вкладов, которая привела к задержке принятия законопроекта о надзоре за цифровыми активами (Clarity Act<sup>1</sup>).

Банки выступают за запрет начисления процентного дохода по стейблкоинам, мотивируя это возможным оттоком средств из банковской системы США (по подсчетам Standard Chartered, до 500 млрд долл. США к концу 2028 г., наибольшим рискам потерь подвержены региональные банки). В то же время эмитенты стейблкоинов отстаивают возможность начисления процентов на стейблкоины, заявляя о боязни банков реальной конкуренции.

При этом в ранее принятом законе о стейблкоинах (Genius Act) уже был введен прямой запрет на выплату процентов по стейблкоинам.

<sup>1</sup> [Clarity for Payment Stablecoins Act](#) – это американский законопроект 2023 г., который впервые предложил четкие федеральные правила для выпуска стейблкоинов небанковскими организациями, но не был принят, уступив место более новому Genius Act в 2025 году.

<sup>12</sup> В отдельных исследованиях отмечается, что в развитых экономиках (Северная Америка, Западная Европа) фиатные стейблкоины доминируют в институциональных переводах, используя как инструмент для инвестиционных стратегий и быстрого перемещения капитала между активами. В Западной Европе на фиатные стейблкоины приходится около половины всех входящих криптопотоков, при этом значительная часть объема генерируется профессиональными инвесторами (более 10 тыс. долл. США за транзакцию). [Аналитический отчет Chainalysis по Западной Европе «Индекс глобального принятия криптовалют \(2024/2025\)».](#)

## 2. ПРЕИМУЩЕСТВА И РИСКИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ СТЕЙБЛКОИНОВ

В целом текущая практика показывает, что наряду с использованием в криптосфере основной потенциал стейблкоинов лежит в сфере трансграничных расчетов. В ряде случаев стейблкоины могут быть эффективным инструментом, расширяющим существующие способы расчетов.

При этом им присущи финансовые риски, схожие с рисками иных финансовых инструментов (кредитный риск, рыночный риск, риск ликвидности), санкционные риски, связанные с отслеживанием и маркировкой операций и возможностью эмитента изымать стейблкоины у законных владельцев без суда, а также риски, связанные с используемыми технологиями (риски кибератак, утраты доступа) и использованием стейблкоинов в противоправных целях (риски мошенничества, ОД/ФТ/ФРОМУ, введения пользователей в заблуждение).

В качестве средства внутренних расчетов и инструмента инвестирования преимущества стейблкоинов перед иными активами неочевидны из-за несравнимо иного масштаба присущих им рисков. Более того, те преимущества, которые им долгое время приписывались, часто были связаны с неурегулированностью их оборота, в том числе в части ПОД/ФТ/ФРОМУ.

Сейчас же многие страны сформировали регулирование, оно начинает вступать в силу. В случае регулируемых стейблкоинов преимущества внутри страны могут не так явно выделяться по сравнению с иными способами расчетов, если такие традиционные формы расчетов в достаточной мере развиты.

При этом использование во внутренних расчетах иностранных стейблкоинов, а также национальных стейблкоинов, если требования к выпуску и обращению последних недостаточны для обеспечения их надежности и ликвидности независимо от складывающихся обстоятельств, приводит к эффекту валютизации экономики, фрагментации денежного обращения, возникающей ввиду необязательности обмена всеми банками на безналичные деньги по номиналу, снижая эффективность мер по обеспечению ценовой и финансовой стабильности.

Резюме преимуществ и рисков использования стейблкоинов приведено в табл. 1, а подробное описание – в приложении 1.

## ПРЕИМУЩЕСТВА И РИСКИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ СТЕЙБЛКОИНОВ

Табл. 1

Средство расчета при обращении криптовалют	Средство трансграничных расчетов	Средство внутренних расчетов
<b>Преимущества</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>Снижение волатильности по сравнению с криптовалютами</li> <li>Бесшовность в блокчейн-среде</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Снижение волатильности по сравнению с криптовалютами</li> <li>Высокая скорость операций и более низкие расходы</li> <li>Обход ограничений традиционных систем</li> <li>Легкость доступа</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Упрощение расчетов для лиц, которые получили стейблкоины в рамках трансграничных расчетов и расчетов при обращении криптовалют</li> </ul>
<b>Риски</b>		
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Высокий санкционный риск (блокировка/ сжигание активов иностранным эмитентом, отслеживание операций, риск блокировки посредников (бирж))</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Риски для ценовой стабильности: возможно ослабление трансмиссионного механизма (если стейблкоины выпускают не банки), эффект валютизации (если стейблкоины на иностранную валюту)</li> <li>Риски для финансовой стабильности при массовом использовании</li> <li>Риск фрагментации денежного обращения</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Кредитный риск – невозможность эмитента выполнить обязательство, в том числе по причине низкого качества резервов</li> <li>Рыночный риск и риск ликвидности – утрата привязки стейблкоина к цене исходного актива и невозможность или приостановка погашений</li> <li>Кастодиальный риск – утрата/блокировка резервов третьей стороной, банкротство</li> <li>Риски кибератак и мошенничества – использование для атак уязвимостей бирж, кастодианов, оракулов и смарт-контрактов, применение фишинга и методов социальной инженерии, риски выпуска фальшивых стейблкоинов</li> <li>Противоправная деятельность с использованием стейблкоинов – для отмыкания доходов, финансирования терроризма, незаконной деятельности*</li> <li>Необратимость транзакций – ошибка в адресе приводит к потере средств</li> <li>Риск утраты доступа – потеря ключа, влекущая утрату доступа к кошельку и, соответственно, находящихся в нем активов</li> <li>Регуляторный риск – отсутствие четкого статуса, неопределенность в применении требований, возможная ответственность</li> <li>Риск «набега вкладчиков» – массовое предъявление стейблкоинов к погашению в условиях стресса</li> <li>Информационная асимметрия – непрозрачность резервов и структуры эмитентов</li> </ul>		

\* Согласно проведенному Chainalysis исследованию [Crypto Crime 2026](#), на долю стейблкоинов приходится 84% от общего объема нелегальных транзакций с криптоактивами (154 млрд долл. США) в 2025 году.

### 3. ОПЫТ РЕГУЛИРОВАНИЯ СТЕЙБЛКОИНОВ В МИРЕ

Мировая практика значительно продвинулась за последние 2 года в вопросе регулирования стейблкоинов: если в 2024 г. многие страны, скорее, оценивали это явление и формировали к нему свое отношение, то к 2026 г. две трети юрисдикций уже ввели регулирование или находятся в процессе его создания<sup>1</sup>.

В настоящее время можно выделить три распространенных подхода к проблеме урегулирования выпуска и обращения стейблкоинов:

1. *Специальное регулирование стейблкоинов* – установлено или планируется к установлению в большинстве проанализированных юрисдикций, например в ОАЭ, Гонконге, Казахстане, Киргизии, Армении, США, странах ЕС, Японии, Сингапуре, Великобритании<sup>2</sup>, Узбекистане<sup>3</sup>.
2. *Отсутствие специального регулирования* – например, в Индии.
3. *Запрет на выпуск и обращение стейблкоинов* – например, в Китае.

В странах, выбравших установление специального регулирования, основные положения перекликаются с Принципами для инфраструктур финансового рынка (июль 2022 г.), разработанными Комитетом по платежам и рыночным инфраструктурам (КПРИ)<sup>4</sup>. Регуляторы устанавливают обязательные правила по резервам, погашению, управлению и раскрытию информации; посредники и эмитенты стейблкоинов включаются в комплексные режимы надзора с требованиями к капиталу, ликвидности и разделению активов, сопоставимыми в ряде случаев с требованиями к выпуску и обращению ЭДС.

Особую роль в развитии регулирования играет совершенствование национальных систем ПОД/ФТ/ФРОМУ в части операций со стейблкоинами, необходимое [для предотвращения](#) их использования в преступной деятельности (подробнее см. в приложении 3).

При этом регуляторные требования разнятся по странам. В связи с этим, к примеру, [Совет по финансовой стабильности \(СФС\) отмечает](#) риски возникновения регуляторного арбитража, когда разные правила вынуждают эмитентов стейблкоинов искать более мягкие регуляторные условия, что требует как усиления надзора за выпуском и обращением стейблкоинов на национальном уровне, так и повышения координации действий регуляторов разных стран.

Подходы к регулированию стейблкоинов можно систематизировать следующим образом.

#### 1. По возможности начисления дохода

В большинстве проанализированных юрисдикций запрещено начисление доходности (процентов или иных выплат) по стейблкоинам (например, Гонконг, ОАЭ, США, ЕС, Армения, Великобритания). Это делается, чтобы провести четкую границу между стейблкоинами

<sup>1</sup> BIS Papers No. 159: [Advancing in tandem – results of the 2024 BIS survey on central bank digital currencies and crypto](#).

<sup>2</sup> Здесь и далее Великобритания в процессе внедрения.

<sup>3</sup> С 01.01.2026 действует специальный правовой режим (регуляторная «песочница») для пилотных проектов. Стейблкоины разрешены как платежное средство внутри страны исключительно в рамках этого пилота.

<sup>4</sup> С учетом специфики стейблкоинов к ним применимы принципы, касающиеся следующих вопросов: организация и управление соглашениями; комплексное управление рисками; обеспечение окончательности расчета; проведение расчетов.

и безналичными деньгами на банковских счетах. Кроме того, данные меры направлены в том числе на защиту держателей стейблкоинов от необоснованных ожиданий высокой доходности (учитывая обязанность эмитентов по 100%-ному обеспечению номинальной стоимости стейблкоинов).

Однако в некоторых странах (например, Киргизия, Сингапур, Япония) такой запрет не установлен.

## *2. По требованиям к эмитентам*

В большинстве стран эмитентами стейблкоинов могут быть специальные организации, получающие лицензию на выпуск стейблкоинов (например, Гонконг, ОАЭ, США, Сингапур). Требования к таким компаниям включают требования как к выпуску стейблкоинов, так и к капиталу эмитента, составлению отчетности, прохождению аудита, раскрытию информации и иные, которые могут быть сходны с требованиями к эмитентам ЭДС. Надзор за деятельностью эмитентов осуществляют финансовые регуляторы.

В некоторых странах эмитентами стейблкоинов могут быть только кредитные организации или организации с лицензией, позволяющей выпускать ЭДС (ЕС), а в иных странах кредитным организациям не требуется получения специальной лицензии для выпуска стейблкоинов (США, Австралия, Швейцария, Япония).

## *3. По обеспечению и сегрегации обеспечения*

Как правило, регулирование предусматривает обязательное наличие полного 100%-ного обеспечения, покрывающего в полном объеме все обязательства по выпущенным стейблкоинам (Гонконг, ОАЭ, США, государства ЕС и другие страны). Обеспечение формируется из денежных средств или высоколиквидных активов, сегрегированных от иных активов эмитента и проходящих регулярный аудит. Также предусматривается публикация отчетности о составе и структуре резервов.

Однако в некоторых странах (например, Японии) обеспечение не требуется, если эмитентами стейблкоинов выступают кредитные организации, обязательства которых обеспечены их капиталом, соответствующим регуляторным требованиям.

Также в отдельных юрисдикциях (Киргизия, Армения) при наличии регулирования обращения стейблкоинов нет отдельных требований по сегрегации резервов эмитента.

## *4. По сроку погашения*

В большинстве юрисдикций погашение стейблкоина осуществляется по требованию его держателя (США, ЕС, ОАЭ, Гонконг, Армения, Великобритания).

В отдельных странах срок погашения на законодательном уровне не установлен и должен определяться условиями выпуска стейблкоина (Беларусь, Казахстан)<sup>5</sup>.

## *5. По сроку выплаты с момента предъявления стейблкоина к погашению*

В большинстве юрисдикций срок выплаты с момента предъявления стейблкоина к погашению должен быть установлен в условиях выпуска стейблкоина.

<sup>5</sup> [Thematic Review on FSB Global Regulatory Framework for Crypto-asset Activities.](#)

В отдельных странах такой срок установлен в регулировании: от 1 рабочего дня (США) до 5 рабочих дней (Казахстан, Сингапур).

#### *6. Размер выплаты при погашении*

В рассмотренных юрисдикциях предусматривается выплата на номинальной стоимости в фиатной валюте, которой обеспечен стейблкоин.

#### *7. Защита прав держателей стейблкоинов*

В рассмотренных юрисдикциях защита прав держателей стейблкоинов не зависит от квалификации инвестора. Меры такой защиты, наряду с указанными выше требованиями, могут предусматривать также признание обеспечения собственностью владельцев стейблкоинов (США, Швейцария, Сингапур) или предоставление требованиям владельцев приоритета над требованиями большинства других кредиторов (ЕС, Великобритания, Япония).

## 4. РЕГУЛИРОВАНИЕ СТЕЙБЛКОИНОВ В РОССИИ

В России действующее законодательство не предусматривает самого понятия «стейблкоин». Существующее понятие цифровых финансовых активов (ЦФА) не эквивалентно стейблкоинам, но российское законодательство позволяет выпускать ЦФА, схожие с характеристиками стейблкоинов, допускает их обращение и инвестиции в них.

### Врезка 6. Соотношение различных видов стейблкоинов и российского законодательства

Термин «стейблкоин» зачастую относят не к разряду юридической или технической терминологии, а по большей части к маркетинговым терминам. Если соотносить стейблкоины с российским законодательством<sup>1</sup>, то в зависимости от вида стейблкоина и места нахождения эмитента соотношение выглядит следующим образом:

- обеспеченные стейблкоины, выпускаемые за рубежом (к ним относятся самые распространенные в мире стейблкоины, включая USDT и USDC), могут быть отнесены к категории иностранных цифровых прав;
- обеспеченные стейблкоины, выпускаемые в России, относятся к ЦФА;
- алгоритмические стейблкоины, как и необеспеченные криптовалюты, соотносятся с понятием цифровых валют.

<sup>1</sup> Федеральный закон от 31.07.2020 № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (далее – Закон о ЦФА).

### 1. Условия выпуска

Условия выпуска ЦФА, исходя из действующего регулирования, могут предусматривать<sup>1</sup>:

- 1) денежные требования с выплатой номинальной стоимости в рублях или иностранной валюте, также может быть предусмотрена и выплата дохода;
- 2) право инвестора на досрочное погашение (возможность его погашения по требованию в соответствии с решением о выпуске)<sup>2</sup>;
- 3) наличие обеспечения исполнения обязательств.

### Врезка 7. Обеспечение исполнения обязательств по ЦФА

В настоящее время на рынке ЦФА отсутствуют единые требования к способам и условиям обеспечения исполнения обязательств. Такие условия при этом могут быть предусмотрены в решении о выпуске ЦФА. Кроме того, каждый ЦФА является самостоятельным обязательством, что затрудняет формирование единого обеспечения по выпуску ЦФА.

Вместе с тем проектируемое комплексное регулирование обращения цифровых валют в России меняет подход к определению выпуска цифровых прав, который представляет совокупность всех цифровых прав на основании одного решения о выпуске цифровых прав (что подразумевает использование обеспечения на весь выпуск ЦФА), а также вводит институт представителя обладателей ЦФА, что облегчит формирование и истребование обеспечения по ЦФА.

<sup>1</sup> Закон о ЦФА.

<sup>2</sup> Только квалифицированные инвесторы могут приобретать ЦФА, которые удостоверяют денежные требования, срок полного исполнения обязательств по которым не указан в решении о выпуске таких ЦФА (подпункт 1.2 пункта 1 Указания Банка России № 7176-У). Вместе с тем срок погашения ЦФА, не предназначенных для квалифицированных инвесторов, может быть значительным – например, 99 лет.

## 2. Требования к обращению

Использование ЦФА, в том числе схожих с характеристиками стейблкоинов, в качестве средства платежа или иного встречного предоставления за передаваемые товары, выполняемые работы, оказываемые услуги на территории России запрещено<sup>3</sup>.

При этом разрешено использование ЦФА для трансграничных расчетов<sup>4</sup> и предусмотрена возможность обращения ЦФА в публичных блокчейнах<sup>5</sup>.

Проектируемое комплексное регулирование обращения криптовалют и цифровых прав в России создает дополнительные возможности по использованию ЦФА, в том числе схожих с характеристиками стейблкоинов, как для расчетов в криптосфере, разрешая их обмен на криптовалюты, так и для трансграничных расчетов, допуская их выпуск непосредственно в открытых сетях<sup>6</sup>.

---

<sup>3</sup> Часть 10 статьи 4 Закона о ЦФА.

<sup>4</sup> Часть 11 статьи 4 Закона о ЦФА.

<sup>5</sup> Пункт 11.1 части 3 статьи 5 Закона о ЦФА.

<sup>6</sup> [Проект федерального закона № 1194918-8 «О цифровых валютах и цифровых правах»](#).

## 5. ВОЗМОЖНЫЕ ПОДХОДЫ К ДАЛЬНЕЙШЕМУ РАЗВИТИЮ РЕГУЛИРОВАНИЯ СТЕЙБЛКОИНОВ В РОССИИ

### 1. Целесообразность установления специального регулирования выпуска в России стейблкоинов для трансграничных расчетов

Действующее регулирование уже позволяет выпускать ЦФА с характеристиками стейблкоинов и использовать их в трансграничных расчетах (подробнее см. в разделе 4). Одновременно до настоящего момента такие выпуски не осуществлялись. При этом текущие возможности по использованию ЦФА в трансграничных расчетах востребованы лишь ограниченно, в том числе из-за санкционных рисков использования российских инструментов иностранными контрагентами.

Некоторые участники рынка отмечают востребованность установления специальных требований для выпуска стейблкоинов в России, чтобы отделить их от иных ЦФА, используемых преимущественно для долгового финансирования эмитентов. Такие специальные правила выпуска, по их мнению, упростят использование стейблкоинов для трансграничных расчетов и повысят доверие к ним у российских и иностранных участников оборота.

В связи с этим и с учетом проектируемого комплексного регулирования обращения криптовалют и цифровых прав в России (подробнее см. в приложении 4) открытым остается вопрос о том, необходимо ли установить отдельное определение и регулирование стейблкоинов как разновидности ЦФА в рамках российского законодательства о цифровых валютах и цифровых правах или это является избыточным, учитывая, что экспортеры и импортеры могут использовать в трансграничных расчетах любые ЦФА независимо от условий их выпуска и надежности эмитента.

Преимуществом установления специальных требований может быть повышение уверенности участников оборота в таких инструментах за счет контроля соответствия их требованиям, схожим с установленными в иных юрисдикциях.

Недостатком является большая подверженность санкционным рискам из-за специального выделения в регулировании инструментов, более приспособленных для расчетов, а также меньшая гибкость эмитентов в конструировании условий выпускаемых в России стейблкоинов и необходимость выстраивания отдельной системы регулирования и надзора за выпуском стейблкоинов в России, потенциально мало востребованной рынком.

### 2. Целесообразность установления специального регулирования выпуска в России стейблкоинов для внутренних расчетов

Единственным законным средством платежа в России является рубль – только он во всех формах обязателен к приему во всех платежах и для исполнения любых денежных обязательств. Исключительность рубля как средства платежа является необходимым условием для поддержания ценовой и финансовой стабильности России, обеспечения финансового суверенитета нашей страны.

В связи с этим стейблкоины, как и иные активы, не рассматриваются в качестве возможного законного средства платежа на территории России.

При этом российское законодательство допускает для использования сторонами сделок в качестве встречного предоставления инструментов, не являющихся валютными ценностями, например векселей, запрещая при этом использование в таком виде ЦФА, криптовалют и иных валютных ценностей.

Отдельные участники рынка отмечают потенциал использования стейблкоинов в будущем для расчетов в цифровом мире, например при осуществлении автономных расчетов агентами, использующими искусственный интеллект, или при организации автоматических рынков данных.

Однако в данных примерах отмечается наличие потенциала использования для таких расчетов также и безналичных денег, и цифровых рублей, так как требующаяся для их осуществления автоматизация платежей может быть реализована банками уже сегодня на основе программирования безналичных денег (например, через автоплатежи, целевые счета и так далее) внутри банков, а в будущем по мере расширения использования цифровых рублей – на уровне всей банковской системы. Это подтверждается и редким использованием стейблкоинов для внутренних расчетов и за рубежом (подробнее см. в разделе 1 и приложении 2).

Одновременно использование стейблкоинов во внутренних расчетах создает значительные риски для ценовой и финансовой стабильности, существенно возрастающие по мере расширения использования стейблкоинов в таких расчетах (подробнее см. в разделе 2 и приложении 1).

Это требует установления особого регулирования таких стейблкоинов, которое будет основано на сближении регуляторных требований к ним и ЭДС (см., например, опыт регулирования стейблкоинов в Гонконге, США, ЕС и ОАЭ в приложении 2).

В числе таких требований – эмиссия стейблкоинов только кредитными организациями при соблюдении требований к их финансовой устойчивости, что позволяет контролировать риски для ценовой и финансовой стабильности за счет мер макропруденциальной и денежно-кредитной политики, напрямую влияющих на риски, принимаемые кредитными организациями – эмитентами таких стейблкоинов, а также их привязка исключительно к рублю и соблюдение нормативов резервирования.

Установление специальных требований к стейблкоинам, используемым для внутренних расчетов, необходимо для обеспечения ценовой и финансовой стабильности. Одновременно оно не допускает регуляторного арбитража в пользу указанных стейблкоинов по сравнению с иными формами инструментов, используемых во внутренних расчетах. Однако в отсутствие такого регуляторного арбитража в пользу стейблкоинов проведенный анализ не выявил значимых преимуществ от их использования во внутренних расчетах, тогда как риски фрагментации денежного обращения, возникающие из-за необязательности приема стейблкоинов, выпущенных одной кредитной организацией, к обмену на рубли в другой кредитной организации, сохраняются.

Поэтому представляется, что снятие запрета на использование ЦФА и стейблкоинов в расчетах за товары, работы и услуги между резидентами Российской Федерации неоправданно, учитывая риски фрагментации денежного обращения.

### 3. Возможные модели установления специальных требований к выпуску стейблкоинов в России

В случае востребованности установления специальных требований к выпуску в России стейблкоинов для трансграничных расчетов такие требования могут быть установлены в рамках экспериментального правового режима (ЭПР) или регулирования постоянного действия либо содержаться в рекомендациях Банка России.

*Рекомендации Банка России.* Этот вариант даст возможность при необходимости гибко донстраивать требования, но не позволит сделать обязательным их соблюдение. Так, оценку соответствия отдельных стейблкоинов таким критериям могут осуществлять ОИС, обеспечивающие их выпуск, однако обязательность соблюдения указанных требований для эмитента может обеспечиваться только условиями выпуска ЦФА.

*ЭПР.* Этот вариант позволит донстраивать такие требования и осуществлять надзор за их соблюдением. Так, эмитенты и ОИС смогут стать участниками ЭПР, приняв на себя обязанности по соблюдению специальных требований, установленных программой ЭПР. Вместе с тем, учитывая, что продолжительность ЭПР ограничена (3 года с возможностью продления до 6 лет), указанный вариант может не обеспечивать уверенности приобретателей стейблкоинов в стабильности условий их обращения и сохранении контроля за соблюдением требований по истечении ЭПР.

*Регулирование постоянного действия.* Это вариант не позволит так же быстро донстраивать требования, как иные варианты, и потребует больше времени на их установление, но позволит обеспечить их действие на постоянной основе.

С учетом изложенного представляется, что в случае принятия решения о целесообразности установления специальных требований к стейблкоинам, выпускаемым в России, требования к ним могут быть установлены в рамках либо ЭПР, либо регулирования постоянного действия.

### 4. Возможные требования к выпуску стейблкоинов в России

#### *Определение российского стейблкоина*

В случае принятия решения о целесообразности установления специальных требований к выпуску стейблкоинов в России, может потребоваться установление специального законодательного определения таких инструментов с опорой на их экономические характеристики, учитывая международный опыт и действующие положения российского законодательства. При этом представляется, что такое определение не должно содержать указания на «стабильность» стейблкоинов как их признак, поскольку «стабильность» является исключительно их сравнительной характеристикой по отношению к криптовалютам, но не отражает экономическую природу стейблкоинов и присущие им риски.

Так, выпускаемые в России стейблкоины могли бы быть определены, к примеру, как «номинальные ЦФА» – ЦФА, условия выпуска которых предусматривают их погашение (обратный выкуп) эмитентом в любое время по требованию владельцев по фиксированной номинальной стоимости, без установления определенного времени погашения, и соответствуют иным специальным требованиям.

Квалификация российского стейблкоина как отдельного вида ЦФА (по аналогии с долговыми ЦФА) не только будет отвечать юридической и экономической природе стейблкоина,

но и сохранит возможность использования текущей инфраструктуры выпуска и оборота ЦФА для обращения стейблкоинов.

Это особенно актуально, учитывая, что проектируемое комплексное регулирование обращения криптовалют и цифровых прав в России позволит выпускать ЦФА в открытых сетях, в которых сейчас выпускаются и зарубежные стейблкоины (см. также раздел 4), что позволит распространить на стейблкоины все требования, включая меры ПОД/ФТ/ФРОМУ, уже предусмотренные для обращения ЦФА в публичных реестрах.

#### *Сфера применения российских стейблкоинов*

Трансграничные расчеты, обмен на цифровые валюты, иностранные стейблкоины, иные российские цифровые права, а также обращение на внутреннем рынке без использования в качестве средства платежа (наравне с иными ЦФА).

#### *Возможные эмитенты стейблкоина*

Предлагается предусмотреть возможность эмиссии стейблкоинов в России только кредитными организациями и специальными обществами (SPV).

Ограничение эмитентов стейблкоинов кредитными организациями и специальными обществами снижает кредитные риски стейблкоинов. Финансовая устойчивость кредитных организаций обеспечивается требованиями к ликвидности и достаточности их капитала, устанавливаемыми Банком России.

Специальное общество будет ограничено в возможностях принимать на себя дополнительные кредитные риски, не связанные с выпуском российских стейблкоинов, что снизит риски их владельцев. При этом для снижения кредитных рисков стейблкоинов, выпускаемых специальными обществами, могут быть установлены дополнительные требования к обеспечению не только резервами, но и банковской или независимой гарантией, что повысит уверенность приобретателей в надежности стейблкоина.

Одновременно в условиях сохранения запрета на использование стейблкоинов во внутренних расчетах предлагается не устанавливать дополнительных требований к лицензированию эмитентов стейблкоинов, несмотря на распространенность таких требований за рубежом (см. приложение 2). Эффективная сегрегация рисков будет возможна и без такого лицензирования за счет обособления деятельности по выпуску стейблкоинов в отдельном юридическом лице, не осуществляющем иную деятельность, а предъявление специальных требований к такому лицу будет возможно при включении самих стейблкоинов в реестр российских стейблкоинов по аналогии с требованиями к эмитентам ценных бумаг.

#### *Реестр российских стейблкоинов*

В целях упрощения идентификации российских стейблкоинов возможно введение для них специального реестра, включение в который ЦФА означало бы его признание российским стейблкоином и соответствие установленным для российских стейблкоинов требованиям.

Исключение ЦФА из такого реестра в случае несоблюдения эмитентом установленных требований означало бы утрату таким ЦФА специального статуса российского стейблкоина и предусматривало бы возложение на его эмитента дополнительных обязанностей или ограничений.

## Иные требования

Иные возможные требования к выпуску стейблкоинов в России приведены в табл. 2, их подробное описание представлено в приложении 5.

ВОЗМОЖНЫЕ ТРЕБОВАНИЯ К ВЫПУСКУ СТЕЙБЛКОИНОВ В РОССИИ

Табл. 2

Вид требования	Стейблкоины для международных расчетов	
	Выпуск лицом, не являющимся кредитной организацией	Выпуск кредитной организацией
Эмитент	Специальное общество (SPV), обязательства которого обеспечены банковской гарантией или независимой гарантией публичного акционерного общества с рейтингом не ниже установленного Советом директоров Банка России. Возможно делегирование отдельных функций эмитента (включая выпуск, погашение, размещение резервов) кредитным организациям или ОИС	Кредитная организация
Срок погашения/выкупа эмитентом	В любой день по требованию владельца не позднее установленного срока. Возможна приостановка при существенном непредвиденном изменении рыночных условий (например, при приостановке организованных торгов бумагами, составляющими обеспечение) при условии раскрытия информации об этом и уведомлении Банка России	
Выплата при погашении/выкупе	По номиналу	
Минимальная сумма погашения/выкупа	Возможна при условии маркет-мейкинга	
Валюта обязательств	Любая фиатная валюта	
Обеспечение	Обязательно в виде обособленного пула активов, оцениваемых по рыночной стоимости по МСФО	Не требуется, стейблкоины могут быть обеспечены всеми активами кредитной организации
Минимальный размер обеспечения	Избыточное обеспечение	При наличии обеспечения – полное обеспечение (1:1) к стоимости выпущенных стейблкоинов
Допустимые активы для инвестирования обеспечения	Депозиты в российских банках с рейтингом не ниже установленного Советом директоров Банка России. ОФЗ и иные облигации с рейтингом не ниже установленного Советом директоров Банка России. Требования по сделкам репо с ЦК и иные высоколиквидные и низкорисковые активы	При наличии обеспечения – депозиты в кредитной организации – эмитенте
Требования к диверсификации обеспечения	Предельный риск на контрагента (кроме ОФЗ и ЦК), исключение – кредитная организация, выдавшая банковскую гарантию, обеспечивающую исполнение всех обязательств эмитента перед владельцами стейблкоинов	Не требуются
Требования к ликвидности обеспечения	Минимальная доля депозитов с коротким сроком погашения, а также депозитов с ограничением досрочного изъятия, возможно также использование аналога эскроу-счетов	Не требуются
Обособление обеспечения	Полное обособление на счетах, контроль операций по которым осуществляет специализированный депозитарий	Не требуется
Распределение доходов от размещения обеспечения	Часть доходов от размещения обеспечения направляется на пополнение обеспечения	Не требуется
Раскрытие информации	Ежедневно – о количестве выпущенных стейблкоинов и об объеме обеспечения. Ежемесячно – об инвестировании обеспечения (распределении по классам активов и группам кредитного риска). Раз в полгода – отчетность эмитента по МСФО	Ежедневно – о количестве выпущенных стейблкоинов
Внешний аудит	Раз в полгода	В соответствии с общими требованиями к банкам
Допуск стейблкоина на рынок	Включение в реестр Банка России на основании заключения ОИС о соответствии условий выпуска стейблкоина требованиям и о соответствии смарт-контракта условиям выпуска	
Меры воздействия	Предписание, штраф, обязательное пополнение обеспечения эмитентом. Исключение из реестра и выплата всем владельцам причитающихся средств по номиналу. Исключение из реестра управляющей компании специализированного финансового общества – эмитента, запрет на выпуск стейблкоинов в будущем эмитентом, связанным с ним лицам и лицам, предоставившим гарантию эмитенту стейблкоина	

## ВОПРОСЫ ДЛЯ ОБСУЖДЕНИЯ

1. Для каких целей может потребоваться введение специального регулирования выпуска стейблкоинов в России?
2. Какие барьеры вы видите для выпуска и использования ЦФА для трансграничных расчетов в существующем регулировании?
3. Какие дополнительные риски вы видите в случае введения специального регулирования выпуска стейблкоинов в России?
4. Видите ли вы потребность в использовании стейблкоинов в каких-либо сценариях внутренних расчетов? Какие препятствия, по вашему мнению, существуют для использования в них безналичных денег, ЭДС и цифровых рублей?
5. Считаете ли вы необходимым закрепление в законодательстве специального определения для выпускаемых в России инструментов с характеристиками стейблкоинов, которые могли бы быть определены, к примеру, как «номинальные ЦФА»? Должно ли такое определение выделять новый, отдельный вид ЦФА? Какие альтернативные варианты могут быть предложены?
6. В случае если вы считаете целесообразным установление специальных требований к стейблкоинам, выпускаемым в России для трансграничных расчетов, в какой форме такие требования должны быть установлены – ЭПР или регулирования постоянного действия?
7. Требуется ли лицензирование не являющихся кредитными организациями эмитентов стейблкоинов, выпускаемых в России для трансграничных расчетов?
8. Требуется ли наличие обособленного обеспечения при выпуске стейблкоинов кредитными организациями?
9. Какие из предложенных в докладе требований к выпуску стейблкоинов в России вы поддерживаете, а какие не считаете необходимыми? По каким причинам?
10. Какие иные требования, в том числе в сфере защиты прав инвесторов и потребителей, целесообразно установить в отношении стейблкоинов?

## ПРИЛОЖЕНИЯ

### Приложение 1. Преимущества и риски использования стейблкоинов

#### 1. Преимущества использования стейблкоинов

Преимуществом, на котором базируются текущие практики использования стейблкоинов в сфере криптовалют и на котором чаще всего акцентируется внимание по сравнению с криптовалютой, является меньшая подверженность волатильности за счет наличия механизма стабилизации (хотя стоимость стейблкоина может отклоняться от стоимости базового актива, в целом волатильность стейблкоинов значительно ниже – например, дневные колебания BTC могут составлять 5–10%, USDT – 0,03–0,1%<sup>1</sup>).

Преимущества стейблкоинов по сравнению с традиционными инструментами при трансграничных расчетах на данном этапе основаны на использовании технологии блокчейн и связанных с ней возможностей, в том числе широком использовании смарт-контрактов, бесшовности в блокчейн-среде, окончательности расчетов по операциям (в особенности для бизнеса и опытных пользователей) и неизменности информации об операциях, владельцах, активах. Это способствует дезинтермедиации и позволяет получать высокую скорость совершения операций и более низкие расходы.

Так, традиционная система требует наличия корреспондентских счетов, прохождения нескольких банков и временных затрат до нескольких дней. Стейблкоины сокращают число посредников, позволяя осуществлять прямые и быстрые одноранговые переводы с минимальными издержками. Например, Международный валютный фонд (IMF)<sup>2</sup> отмечает, что стейблкоины могут сократить транзакционные издержки до 70% по сравнению с традиционными методами, особенно значимо это для трансграничных переводов, где комиссии порой достигают 20% от суммы.

Вместе с тем в этом контексте важно учитывать следующее:

- наиболее распространенные блокчейны, по крайней мере на данном этапе, имеют значительные [ограничения производительности](#), что не позволяет говорить об их технологическом преимуществе в скорости по сравнению с традиционными системами расчетов<sup>3</sup>, а автоматическое совершение операций возможно как в блокчейн-среде, так и в традиционных системах;
- на данном этапе преимущество в скорости совершения операций со стейблкоинами, по мнению IMF, может быть связано скорее не с самой технологией и истинным преимуществом стейблкоинов, а с дезинтермедиацией и отсутствием надлежащих систем ПОД/ФТ/ФРОМУ<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> В отличие от постоянной волатильности криптовалют, фиатно обеспеченные стейблкоины также могут демонстрировать волатильность, но только в отдельные моменты – например, USDT кратковременно отклонился в 2018 г. на -3,7%, а в 2020 г. на + 4,2% ([www.coinex.com](http://www.coinex.com)).

<sup>2</sup> [How Stablecoins Can Improve Payments and Global Finance, IMF](#).

<sup>3</sup> Традиционные платежные системы позволяют совершать операции значительно быстрее, чем наиболее распространенные блокчейны (например, VISA – до 24 тыс. транзакций в секунду, тогда как Ethereum – до 14 транзакций в секунду (хотя сейчас разрабатывается обновление, которое позволит обрабатывать транзакции не последовательно, а параллельно, что существенно повысит производительность этого блокчейна), Solana – до 5 тыс. транзакций в секунду).

<sup>4</sup> [Stablecoins, Tokens, and Global Dominance, IMF Finance & Development Magazine](#) (сентябрь 2025 г.).

## 2. Риски использования стейблкоинов

### **Общие (вне зависимости от конкретной функции)**

**Кредитный риск.** Зависимость от надежности эмитента и качества резервных активов. Примеры дефолтов показали высокую вероятность потерь (например, случай TerraUSD в 2022 г.)<sup>5</sup>.

**Рыночный риск и риск ликвидности.** Нестабильность стейблкоинов проявляется в возможной утрате привязки к базовому активу (например, [падение USDC](#) до 0,87 долл. США в марте 2023 г.), помимо изменения стоимости самого базисного актива. В таких ситуациях даже наличие формально полного обеспечения не гарантирует ликвидности – погашение стейблкоинов может быть затруднено из-за заморозки резервов или технических сбоев на платформах (как в случае с [приостановкой вывода USDC на Binance](#) в 2023 г. из-за конверсионного разрыва)<sup>6</sup>.

**Блокировка и утрата стейблкоина.** Возможность блокировки или изъятия стейблкоинов эмитентом или посредником, в том числе из-за санкционных ограничений, является довольно распространенной практикой (пример – [блокировка активов криптобиржи Garantex](#) в марте 2025 г.). Также существует риск того, что стейблкоин, переданный в стейкинг или кредитный протокол, будет утрачен в результате краха самой платформы/протокола (например, [банкротство FTX и блокировка стейблкоинов на бирже](#)).

**Утрата резерва.** Обеспеченные стейблкоины связаны с рисками отсутствия или утраты заявленного обеспечения, что делает невозможным погашение стейблкоина (например, [суд с Tether](#) в 2021 г. о неполном обеспечении USDT).

**Кибератаки и мошенничество.** Кибератаки на стейблкоины чаще всего направлены на смарт-контракты, кроссчейн-мосты и криптобиржи. Основными векторами атак и мошенничества являются эксплуатация уязвимостей в смарт-контрактах, взлом межсетевых кроссчейн-мостов, атаки на DeFi-протоколы, атаки на оракулы, фишинг и социальная инженерия (например, кража закрытых ключей, управляющих кошельками или блокчейн-сетью).

**Риск использования фальшивых стейблкоинов.** Например, случаи, когда мошенники используют недостаточную осведомленность инвесторов или контрагентов о криптовалютах, выпуская поддельные USDT или поддельные USDC от частных лиц для обмана контрагентов и получения фиатных средств.

**Противоправная деятельность.** В условиях отсутствия регулирования, в том числе надлежащих стандартов ПОД/ФТ/ФРОМУ, стейблкоины, как и криптовалюты, используются для отмывания доходов, финансирования терроризма<sup>7</sup>.

**Необратимость транзакций.** В отличие от банковского перевода, транзакцию со стейблкоином в открытом блокчейне невозможно отозвать, расчеты окончательны. Например, отправка стейблкоина на некорректный адрес с ошибкой в одном знаке влечет безвозвратную утрату актива. Для обычных неподготовленных пользователей это может быть высоким риском, требующим большой аккуратности, чтобы не утратить свои активы.

<sup>5</sup> Кредитные риски могут быть также реализованы на рынке DeFi в кредитных протоколах.

<sup>6</sup> Ключевую роль в поддержании стабильности в эти критические моменты играют маркет-мейкеры. Именно они обеспечивают возможность обмена стейблкоинов, сглаживая ценовые скачки и предоставляя ликвидность, когда биржевые механизмы дают сбой. Однако в периоды паники маркет-мейкеры могут сами отказываться от операций, что мгновенно усугубляет кризис ликвидности и усиливает ценовой коллапс.

<sup>7</sup> Согласно исследованию Crypto Crime 2026, проведенному Chainalysis, на долю стейблкоинов приходится 84% от общего объема нелегальных транзакций с криптоактивами (154 млрд долл. США) в 2025 году.

**Риск утраты доступа (в зависимости от модели хранения).** Если пользователь потеряет приватные ключи или seed-фразу от кошелька, он навсегда потеряет доступ к своим стейблкоинам. Эмитент в большинстве случаев не сможет помочь восстановить доступ.

**Риск «набега вкладчиков».** Исследование BIS (2024)<sup>8</sup> показывает, что даже стейблкоины, обеспеченные традиционными активами, подвержены риску внезапных массовых погашений, особенно в условиях стресса на рынках. Это требует формирования структур резервов, аналогичных требованиям к банкам (например, [отток 1,5 млрд долл. США из BUSD за неделю после иска SEC в 2023 г. либо изъятие 10 млрд долл. США из USDT за 72 часа в 2022 г.](#)). IMF также уделяет особое внимание рискам «набега», которые могут спровоцировать распродажу активов, которыми обеспечены стейблкоины<sup>9</sup>.

**Информационная асимметрия.** Недостаточная прозрачность данных об эмитентах, резервах и организационной структуре. Положение пользователей осложняется также тем, что средства в стейблкоинах не страхуются (в отличие от банковских вкладов), нет гарантий возврата при банкротстве эмитента.

### **Специфические (для отдельной функции)**

#### *Трансграничные расчеты*

**Санкционный риск.** Использование стейблкоинов в качестве средства расчета в трансграничных сделках сопряжено со значительными рисками односторонних ограничений в отношении эмитента, посредников и клиентов. В связи с тем что операции на открытом блокчейне отслеживаются, стейблкоины могут быть заблокированы либо изъяты, посредники и клиенты также могут подвергнуться блокировке. Необходимые меры по противодействию таким рискам не дают пользователем надежных гарантий.

#### *Внутренние расчеты*

**Риски для ценовой стабильности.** Массовое использование стейблкоинов в расчетах может подрывать эффективность денежно-кредитной политики и создавать риски для ценовой стабильности<sup>10</sup>. Возможно искажение действия трансмиссионного механизма ДКП, если стейблкоин выпущен не банком или обеспечен не исключительно безналичными деньгами, а также в силу эффекта, аналогичного валютизации, если стейблкоин привязан к иностранной валюте.

**Риски фрагментации.** Необязательность приема стейблкоинов, выпущенных одной кредитной организацией, к обмену на рубли в другой кредитной организации по номиналу.

**Риски для финансовой стабильности.** Накопление значительных вложений в стейблкоинах, даже при условии стабильности исходного актива, может привести не только к оттоку капитала из традиционной финансовой системы (особенно в случае иностранных стейблкоинов), но и к потерям в результате волатильности, проблем с ликвидностью, массовых блокировок, банкротств.

<sup>8</sup> [Stablecoins, money market funds and monetary policy](#), BIS Working Papers, No. 1219.

<sup>9</sup> Global Financial Stability Report 2025.

<sup>10</sup> В частности, это отмечает Европейский центральный банк ([Stablecoins could weaken bank leading and monetary policy in Europe: ECB](#) (March 03, 2026). [www.cointelegraph.com](http://www.cointelegraph.com)).

## Приложение 2. Опыт использования и регулирования стейблкоинов в разных странах

Страна	Функции	Актив	Доход от СК	Эмитенты	Требования к лицензии <sup>3</sup>	Требования к капиталу <sup>4</sup>	Погашение СК			Резервы СК	
							Курс погашения	Срок погашения	Период погашения	Соотношение с объемом СК	Обособление
США	И ВР ТР	НВ	Запрет	КО Э	Установлены	Установлены	1:1	По требованию	1–2 рабоч. дня <sup>5</sup> / до конца след. рабоч. дня <sup>6</sup>	1:1	Обязательно
ЕС	И ВР ТР	НВ ИВ А	Запрет	КО Э				По требованию	1–2 рабоч. дня	1:1	
ОАЭ	И ВР ТР	НВ ИВ	Запрет	Э				По требованию	До конца след. рабоч. дня	1:1	
Япония	И ВР ТР	НВ ИВ	Не запрещено	КО Э				Без задержек (определяется условиями выпуска)	1:1 <sup>7</sup>		
Сингапур	И ВР ТР	НВ ИВ	Не запрещено	Э				По требованию	Предельный срок – 5 рабоч. дней	1:1	
Гонконг	И ВР ТР	НВ ИВ	Запрет	КО Э				По требованию	В течение 1 рабоч. дня	1:1	
Армения	И ТР	НВ ИВ А	Запрет	КО Э				По требованию	Не установлено в законе	1:1	
Беларусь	И ТР	НВ ИВ	Запрет	Э				По требованию	Не установлено в законе	1:1	
Грузия	И ВР ТР	НВ ИВ А	Не запрещено	Э				По требованию	3–5 рабоч. дней (свыше 3 тыс. лари)	1:1	
Казахстан	И ВР ТР	НВ ИВ А	Запрет	Э				Не установлено в законе	1:1		
Киргизия	И Р	НВ ИВ А	Не запрещено	Гос. компании				Не применимо	Не установлено в законе	1:1	
Узбекистан <sup>1</sup>	И ВР ТР	НВ ИВ	Не запрещено	КО Э				Проектируются	Не установлен в рамках пилота	1:1	
Великобритания <sup>2</sup>	И ВР ТР	НВ ИВ	Запрет	КО Э	Планируются к установлению	По требованию	1–2 рабоч. дня	1:1			
Индия	Специальный режим не установлен, для целей налогообложения и ПОД/ФТ могут рассматриваться как виртуальные цифровые активы, не являются законным средством платежа										
Китай	Запрет										

### Функции СК:

И – инвестиции в СК  
 ВР – внутренние расчеты в СК  
 ТР – трансграничные расчеты в СК  
 Р – используются в гос. резервах

### Актив СК:

НВ – национальная валюта  
 ИВ – иностранная валюта  
 А – иной актив (например, ценные бумаги, драгоценные металлы)

### Эмитенты СК:

КО – кредитные организации  
 Э – иные эмитенты

<sup>1</sup> Пилотный проект.

<sup>2</sup> Проектируемое регулирование.

<sup>3</sup> Требования к включению в реестр / к получению соответствующего разрешения на осуществление деятельности (если эмитент – некредитная организация).

<sup>4</sup> Если эмитент – некредитная организация.

<sup>5</sup> Для розничных держателей.

<sup>6</sup> Для институциональных держателей.

<sup>7</sup> Если эмитент – кредитная организация – без обеспечения.

## 1. США

**Общие положения регулирования.** В США 18.07.2025 подписан [Genius Act](#)<sup>11</sup> – федеральный закон, который устанавливает правила выпуска и обращения платежных стейблкоинов. Закон вступит в силу с января 2027 г. (или в случае принятия подзаконных актов ранее этого срока – через 120 дней после их утверждения).

Впервые в США официально закреплено, что стейблкоины, обеспеченные долларом, – это не ценные бумаги и не товары, а новый класс платежных инструментов. Genius Act устанавливает подробные правила, кто может выпускать стейблкоины и с какими обязательствами.

**Эмитенты.** Крупные игроки переходят под федеральный надзор (Управление контролера денежного обращения при Минфине США или ФРС). Небольшие эмитенты (до 10 млрд долл. США) могут регулироваться на уровне штатов (например, по стандартам Нью-Йорка). Крупные технологические компании, не являющиеся банками, не могут просто так выпустить стейблкоины – им нужно создать отдельную структуру, получить одобрение специального комитета<sup>12</sup> и далее получить лицензию небанковского эмитента. Это сделано, чтобы избежать появления «частных денег» с мгновенным глобальным охватом.

От иностранных эмитентов, желающих работать в США, закон требует соответствовать сопоставимым нормам своих юрисдикций и хранить резервы в американских финансовых учреждениях.

**Погашение.** Закон обязывает эмитентов погашать стейблкоины по требованию держателя по курсу 1:1. Однако закон допускает исключение – минимальное отклонение рыночной цены от номинала: на открытом рынке фактическая торговая цена стейблкоина может незначительно колебаться. GENIUS Act прямо указывает, что стоимость стейблкоина на рынке «ожидаемо отражает стоимость погашения или отражает минимальную скидку»<sup>13</sup>.

**Резервы.** Эмитенты должны хранить резервы 1:1 только в высоколиквидных активах: наличные доллары США, краткосрочные казначейские векселя США, средства на депозитных счетах в застрахованных депозитных учреждениях и другие.

**Проценты.** Эмитентам запрещено платить держателям проценты. Это сделано, чтобы стейблкоины не превратились в аналог банковских депозитов и не спровоцировали отток из традиционной банковской системы.

## 2. Европейский союз

**Общие положения регулирования.** Регулирование в рамках [MiCA](#). Допускается обращение регулируемых стейблкоинов, привязанных как к официальной валюте ЕС (например, EURC, EURR, привязанных к евро), так и к другим национальным валютам (например, USDC, привязанный к доллару США). Эмитенты таких стейблкоинов должны полностью соблюдать требования законодательства ЕС, в том числе в отношении прозрачности и управления резервами. Обращение нерегулируемых стейблкоинов запрещено на уровне регулируемых посредников.

<sup>11</sup> Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins.

<sup>12</sup> Stablecoin Certification Review Committee.

<sup>13</sup> Допустимое (ожидаемое рынком) и незначительное отклонение рыночной цены от номинала, но не намеренное занижение со стороны эмитента.

**Эмитенты.** Эмитентами могут быть либо кредитные организации, либо учреждения электронных денег (EMI), к которым отдельно предъявляются требования в рамках уже осуществляемой ими лицензируемой деятельности (например, требования к капиталу и другие).

**Погашение.** Эмитенты токенов электронных денег должны гарантировать владельцам таких токенов возможность реализовать свое право на выкуп своих токенов по номинальной стоимости в валюте, привязанной к этим токенам в любое время.

**Резервы.** Стейблкоины должны быть обеспечены резервами в соотношении 1:1. При этом минимум 30% должны находиться на отдельном счете в банках ЕС, а 70% – инвестироваться в высоколиквидные, низкорисковые активы.

**Проценты.** Эмитенты токенов электронных денег (EMT) не имеют права начислять проценты на стейблкоины, так как они позиционируются как средство платежа, а не как инвестиционный продукт.

### 3. ОАЭ

**Общие положения регулирования.** С 31.08.2024 вступил в силу Регламент ЦБ ОАЭ от 07.06.2024 № 2/2024 [об услугах платежных токенов](#), который устанавливает на федеральном уровне комплексную систему лицензирования и надзора за эмитентами стейблкоинов, способных выступать в качестве официального средства платежа.

**Эмитенты.** Категория эмитентов стейблкоинов, привязанных к дирхаму, находится под наиболее строгим контролем ЦБ ОАЭ – требуется получение лицензии. Эмитент стейблкоинов в дирхамах должен быть зарегистрирован в качестве юридического лица в ОАЭ и полностью соответствовать всем требованиям регулирования. При этом традиционные банки не могут выпускать стейблкоины напрямую, они обязаны создавать отдельные лицензированные дочерние компании – для четкого разграничения традиционной банковской деятельности и операций с цифровыми активами.

В отношении эмитентов иностранных стейблкоинов установлен более гибкий режим. Они должны получить регистрацию в ЦБ ОАЭ. Примечательно, что эти эмитенты могут быть зарегистрированы за пределами ОАЭ, включая финансовые свободные зоны, что способствует привлечению международных эмитентов стейблкоинов на рынок ОАЭ при сохранении надзорного контроля.

**Погашение.** Закон обязывает эмитентов погашать стейблкоины по требованию держателя по курсу 1:1.

**Резервы.** Эмитенты должны хранить резервы 1:1 только в денежных средствах. Для дочерних структур банков допускается хранение не менее 50% резервов в денежных средствах, а остальная часть может быть инвестирована в государственные облигации и векселя ЦБ ОАЭ (M-bills) с дюрацией 6 месяцев и менее.

**Проценты.** Эмитентам запрещено платить держателям проценты. Стейблкоины в ОАЭ регулируются именно как платежный инструмент, а не как инвестиционный продукт или сберегательный инструмент.

## 4. Япония

**Общие положения регулирования.** В 2022 г. в [Payment Service Act](#) было введено понятие «стейблкоин» как **«электронный платежный инструмент»** – стоимость имущества, выраженная в валюте (за исключением ценных бумаг, денежных требований, предоплаченных платежных инструментов), которая может быть использована в отношении третьих лиц в целях уплаты встречного удовлетворения за покупку товаров или получения услуг, а также куплена и продана третьим лицам, действующим в качестве контрагентов, и которая может быть передана с использованием электронной системы обработки данных.

**Эмитенты.** В качестве эмитентов стейблкоинов могут выступать только:

- *банки* (обеспечения нет, находятся под надзором, держатели стейблкоинов защищены страхованием вкладов, как и по обычным депозитам);
- *поставщики услуг по переводу средств* (обеспечение должно находиться на депозитах, обеспечено банковскими гарантиями, государственными облигациями);
- *трастовые компании* (в качестве прав бенефициаров траста, средства находятся на депозитах).

Стейблкоины иностранных эмитентов также могут обращаться в Японии, при этом они должны соответствовать японской нормативной базе и иметь юридическое лицо (филиал/представительство) на территории Японии, а биржа, осуществляющая листинг стейблкоина, должна создать достаточный резерв для выплат в случае неплатежей эмитента.

**Погашение.** По номинальной стоимости (1:1), срок погашения не установлен и в обязательном порядке определяется политикой эмитента, в целом эмитент должен обеспечить оперативные действия по погашению «без неоправданной задержки».

**Резервы.** Соотношение с фиатной валютой 1:1. Должны быть высоколиквидными и наименее рисковыми. Обеспечение должно быть размещено на банковских депозитах или государственных облигациях (до 50%) и отделено от собственных активов. Обсуждается возможность вложений в высококачественные иностранные облигации (стейблкоины, не привязанные к иене). Не распространяется на банки.

**Проценты.** Не начисляются.

## 5. Сингапур

**Общие положения регулирования.** В Сингапуре цифровые активы, которые имеют характеристики<sup>14</sup> платежного токена и используются в качестве платежного средства или для погашения долга, регулируются в рамках Закона о платежных услугах (Payment Services Act, PSA).

*Цифровые платежные токены (DPT)* выражаются в единицах измерения, не деноминированы в валюте, могут передаваться в обмен на товары/услуги, передаваться и храниться в цифровом виде.

<sup>14</sup> Регуляторный подход Денежно-кредитного управления Сингапура (MAS) к цифровым (виртуальным) активам предусматривает изучение характеристик и особенностей каждого типа актива для их классификации и, соответственно, выбору применяемых к ним норм. Таким образом, на цифровые активы, которые соответствуют характеристикам продуктов рынков капитала, распространяются Закон о ценных бумагах и фьючерсах (SFA) и Закон о финансовых рынках и услугах (FSMA).

*Одновалютные стейблкоины (single-currency stablecoins, SCS)* – цифровой платежный токен, привязанный к сингапурскому доллару или мировой валюте (G10), выпущенный в Сингапуре.

*Регулируемый стейблкоин (MAS-regulated stablecoin)* – одновалютные стейблкоины, которые соответствуют требованиям MAS к обеспечению, резервам, статусу эмитента и так далее.

Сингапур остается одной из лояльных к криптоактивам юрисдикций и применяет подход по безопасной интеграции цифровых активов с традиционным финансовым рынком. При этом прослеживается тенденция к ужесточению регулирования в части управления рисками и защиты прав потребителей<sup>15</sup>.

### **Эмитенты стейблкоинов и поставщики криптоуслуг**

Эмитенты должны иметь лицензию MAS в соответствии с законами FSMA или PSA<sup>16</sup> – лицензию стандартного платежного учреждения (SPI) или крупного платежного учреждения (MPI). Типы посредников, которым нужна лицензия поставщика услуг цифровых (DTSPs) MAS:

- биржа или операторы платформ, эмитенты цифровых токенов;
- финансовые консультанты, предоставляющие услуги в отношении цифровых токенов;
- иные посредники – операторы электронных кошельков, приложений и так далее.

**Погашение.** Регулируемые стейблкоины подлежат погашению в соотношении 1:1 при обращении к эмитенту. На открытом рынке курс может колебаться в зависимости от рыночных факторов и правил площадки. Предельный срок погашения составляет 5 рабочих дней.

**Резервы.** Резервные активы должны храниться на отдельных счетах – не менее 100% от номинальной стоимости всех токенов в обращении.

**Проценты.** Прямой запрет на выплату держателям стейблкоинов процентов или иных бонусов не установлен.

## **6. Гонконг**

**Общие положения регулирования.** В Гонконге с 01.08.2025 вступил в силу новый режим лицензирования для эмитентов стейблкоинов, привязанных к фиатным валютам<sup>17</sup>. Закон устанавливает, что фиатные стейблкоины, выпущенные лицензированными эмитентами, могут предлагаться розничным инвесторам. Стейблкоины нелицензированных эмитентов ограничены в предложении – только для профессиональных инвесторов<sup>18</sup>. Под действие регуляторного режима не подпадают стейблкоины, привязанные к золоту или другим драгоценным металлам, стейблкоины с криптообеспечением и алгоритмические стейблкоины, а также стейблкоины, выпущенные за пределами Гонконга без привязки к гонконгскому доллару.

<sup>15</sup> MAS. [Guidelines on Licensing for Digital Token Service Providers. Financial Services and Markets Act 2022](#), 2025.

<sup>16</sup> Лицензия MAS требуется, даже если поставщики таких услуг предоставляют их полностью за пределами страны.

<sup>17</sup> The Stablecoins Ordinance, The Hong Kong Monetary Authority (HKMA).

<sup>18</sup> В соответствии с Securities and Futures (Professional Investor) Rules к профессиональным инвесторам относятся институциональные инвесторы (кредитные, страховые организации, пенсионные фонды, трасты и другие), корпоративные инвесторы (корпорации и трасты с портфелем не менее 8 млн HKD или активами не менее 40 млн HKD), индивидуальные инвесторы (чей портфель превышает 8 млн HKD или эквивалент в иностранной валюте).

**Эмитенты.** Лицензия требуется для эмитентов фиатных стейблкоинов в Гонконге (вне зависимости от валюты) и эмитентов стейблкоинов за пределами Гонконга, привязанных к гонконгскому доллару. Лицензиатами являются зарегистрированные в Гонконге банки и финтех-компании или их уполномоченные учреждения (Authorized Institutions), которые могут быть зарегистрированы за пределами Гонконга, но имеют авторизацию от Денежно-кредитного управления Гонконга и фактическое операционное присутствие в Гонконге. Оплаченный акционерный капитал лицензиатов должен составлять не менее 25 млн гонконгских долларов или эквивалент в иностранной валюте. Авторизованные банки не подлежат данному требованию, так как их капитал уже регулируется Базелем III.

**Реестр.** Денежно-кредитное управление Гонконга ведет Реестр лицензированных эмитентов стейблкоинов. В настоящее время лицензированные эмитенты стейблкоинов отсутствуют. Ожидается, что первые лицензии на выпуск стейблкоинов будут выданы в первом полугодии 2026 г., при этом первоначально планируется выдать небольшое количество лицензий.

**Погашение.** Закон обязывает эмитентов погашать стейблкоины по требованию держателя по курсу 1:1 в течение 1 рабочего дня с получения требования.

**Резервы.** Эмитенты должны хранить резервы в соотношении 1:1 только в высококачественных и высоколиквидных активах с минимальными инвестиционными рисками и в той же валюте<sup>19</sup>: в наличных денежных средствах; банковских депозитах сроком не более 3 месяцев; рыночных долговых ценных бумагах, выпущенных или гарантированных правительством, центральным банком, государственными организациями с остаточным сроком погашения не более 1 года, и других. Обеспечение должно храниться у квалифицированных кастодианов.

**Проценты.** Эмитентам запрещено выплачивать держателям стейблкоинов проценты или иные поощрения.

## 7. Великобритания

**Общие положения регулирования.** Введение комплексного регулирования криптоактивов ожидается с октября 2027 г. с учетом принятия проекта закона о криптоактивах FSMA, RAO<sup>20</sup>.

Поправки к RAO вводят новую главу 2B Cryptoassets с включением подкатегорий:

### 1. Квалифицируемые криптоактивы (qualifying cryptoassets), которые:

- являются взаимозаменяемыми и передаваемыми;
- включают квалифицируемый стейблкоин (qualifying stablecoins);

<sup>19</sup> Для стейблкоинов в местной валюте действует исключение: их резервные активы могут храниться в долларах США вместо гонконгского доллара, в том числе по причине действующего механизма привязки валютного курса (7,75–7,85 HKD за 1 USD).

<sup>20</sup> [The Financial Services and Markets Act 2000 \(Regulated Activities and Miscellaneous Provisions\) \(Cryptoassets\) Order 2025.](#)

- исключают:
  - инвестиционные криптоактивы (токенизированные акции, облигации и тому подобное), электронные деньги (e-money), фиатную валюту, цифровую валюту центрального банка (CBDC);
  - криптоактив, который не может быть передан или продан в обмен на деньги или другие криптоактивы, кроме как путем погашения, и позволяет держателю приобретать товары или услуги у эмитента либо приобретать товары или услуги у сети поставщиков услуг, которые имеют соглашение с эмитентом.

## 2. **Квалифицируемый стейблкоин (qualifying stablecoin)** – квалифицируемый криптоактив, который:

- ссылается на одну или несколько фиатных валют;
- стремится поддерживать стабильную стоимость относительно валюты, на которую ссылается эмитент, владеющий или организующий владение фиатной валютой или фиатной валютой и другими активами.

Квалифицированный стейблкоин не включает криптоактив, содержащий или представляющий требование о возврате денежной суммы, полученной путем внесения депозита.

**Эмитенты.** На текущий момент компании, осуществляющие деятельность по обмену криптоактивов на другие криптоактивы или деньги, а также предоставляющие услуги по хранению электронных кошельков, должны быть зарегистрированы в FCA, выполнять требования ПОД/ФТ/ФРОМУ (MLR<sup>21</sup>) и правила финансового продвижения<sup>22</sup>.

В планах – введение регулирования в отношении деятельности по выпуску стейблкоинов<sup>23</sup>, а также установление особых требований и иной процедуры надзора, если стейблкоин признается системным, широко используется в розничных и корпоративных платежах, номинирован в фунтах<sup>24</sup>.

**Погашение.** Закон обязывает эмитентов погашать стейблкоины по требованию держателя по курсу 1:1.

**Резервы.** Планируется, что эмитенты стейблкоинов должны хранить резервы 1:1 в высоколиквидных активах: краткосрочных депозитах, краткосрочных государственных долговых обязательствах, долгосрочных государственных долговых инструментах и иных. В случае признания стейблкоина системным планируется, что не менее 40% активов обеспечения должно храниться в виде депозитов в Банке Англии, а оставшаяся часть – в краткосрочных государственных долговых ценных бумагах Великобритании.

**Проценты.** Эмитентам запрещено начислять проценты, выплачивать доход или предлагать иное вознаграждение, зависящие от размера и длительности хранения держателем стейблкоинов.

<sup>21</sup> [The Money Laundering, Terrorist Financing and Transfer of Funds \(Information on the Payer\) Regulations 2017.](#)

<sup>22</sup> [The Financial Services and Markets Act 2000 \(Financial Promotion\) Order 2005.](#)

<sup>23</sup> [CP25/14: Stablecoin issuance and cryptoasset custody.](#)

<sup>24</sup> [Proposed regulatory regime for sterling-denominated systemic stablecoins.](#)

## 8. Индия

В Индии стейблкоины, в том числе привязанные к фиатным валютам, **не выделены как отдельный финансовый инструмент** и обычно рассматриваются<sup>25</sup> как виртуальные цифровые активы (VDA, Virtual Digital Asset<sup>26</sup>).

В публичных разъяснениях органов власти отмечается, что для VDA/криптоактивов нет специального регулирования (currently unregulated). В выступлениях представителей Резервного банка Индии указывается, что стейблкоины создают значительные риски для финансовой и макрофинансовой стабильности.

Вместе с тем для операций с VDA действует **специальное налогообложение**: доход от передачи VDA облагается по ставке 30%, а при выплате резиденту за передачу VDA у источника удерживается налог в размере 1% от суммы сделки. При этом существует порог, до достижения которого налог не удерживается: для физических лиц, у которых общий объем продаж VDA за год не превышает 50 тыс. индийских рупий, и 10 тыс. индийских рупий для остальных категорий налогоплательщиков<sup>27</sup>.

Для провайдеров VDA-услуг **установлены требования по ПОД/ФТ/ФРОМУ**: уведомлением от 07.03.2023<sup>28</sup> к периметру Закона о предотвращении отмывания денег (PMLA<sup>29</sup>) отнесены услуги с VDA, оказываемые другому лицу или по его поручению в ходе предпринимательской деятельности, в том числе обмен на фиатные валюты и другие VDA, перевод, хранение, администрирование, а также услуги, связанные с предложением и продажей эмитентом VDA. Такие провайдеры должны зарегистрироваться в подразделении финансовой разведки Индии (FIU-IND) и соблюдать правила финансового мониторинга (идентификация клиентов, хранение записей, отчетность).

Стейблкоины не имеют статуса законного платежного средства. Отдельный порядок трансграничных расчетов в стейблкоинах в рамках FEMA<sup>30</sup> не установлен.

Специальные требования к эмитентам стейблкоинов, включая стейблкоины на фиатные валюты, к погашению, резервам и выплате доходности держателям не установлены. При этом меры в рамках PMLA в отношении имущества, связанного с отмыванием доходов или полученного в результате преступной деятельности (включая замораживание и арест имущества), могут фактически ограничивать операции с VDA.

<sup>25</sup> Для целей налогообложения и ПОД/ФТ.

<sup>26</sup> Определение введено в Закон о подоходном налоге 1961 г. (Income-tax Act, 1961) Финансовым законом 2022 г. (Finance Act, 2022).

<sup>27</sup> Разделы 115BBH, 194S Income-tax Act, 1961 (введены Finance Act, 2022), с 01.04.2026 действуют соответствующие положения Income-tax Act, 2025.

<sup>28</sup> S.O. 1072 (E).

<sup>29</sup> Prevention of Money-laundering Act, 2002.

<sup>30</sup> Foreign Exchange Management Act, 1999.

## 9. Китай

**Общие положения регулирования.** Политика Китая в отношении виртуальных валют базируется на защите государственного монетарного суверенитета.

С 2013 г. в стране последовательно ужесточалась позиция в отношении криптовалют<sup>31</sup>.

В 2021 г. уведомление «О дальнейших мерах по предотвращению и управлению рисками, связанными с виртуальными валютами» (далее – Уведомление) усилило ранее существовавшие ограничения и **закрепило незаконный статус операций с виртуальными валютами** (обмен, торговля, ICO, деривативы, майнинг) на территории материкового Китая.

В новой редакции Уведомления от 06.02.2026 определено общее понятие стейблкоина (функциональный критерий: в процессе обращения скрыто выполняют ряд функций фиатных денег). Кроме того, был установлен **прямой запрет на выпуск и обращение стейблкоина, привязанного к юаню**. Данный запрет распространяется на широкий круг субъектов в целях закрытия существовавших ранее лазеек (иностранные юридические и физические лица на материковой территории Китая, иностранные структуры, подконтрольные китайским компаниям, иностранные компании вне зависимости от юрисдикции). Тем не менее в документ заложены предпосылки для возможного изменения позиции по стейблкоинам на юань в будущем: выпуск разрешен в случае прямого одобрения регуляторов (на март 2026 г. прецеденты отсутствуют).

## 10. Армения

**Общие положения регулирования.** В Республике Армения 29.05.2025 принят закон «О криптоактивах» – федеральный закон, который устанавливает правила выпуска, обращения и рекламы услуг с криптоактивами на территории страны.

Хотя в законе отсутствует понятие стейблкоина, в нем выделяются отдельные виды токенов, аналогичных стейблкоинам по своему механизму и природе. Так, выделяются:

- *Токен с привязкой к активу* – это вид токена, который для поддержания своей стоимости привязывается к другому активу (кроме армянского драма), либо к группе активов, установленных нормативно-правовыми актами Совета Центрального банка Республики Армения.
- *Токен с привязкой к национальной валюте* – это вид токена, который для поддержания своей стоимости привязывается к драму Республики Армения и функционирует в среде распределенного реестра.

Выпускать их пока не может никто, так как не разработаны подзаконные акты с требованиями к резервам и не начато лицензирование таких эмитентов.

**Эмитенты.** Эмитентами токенов с привязкой к активу могут выступать лица со специальной лицензией, банки и платежно-расчетные организации.

Эмитентами токенов с привязкой к национальной валюте могут быть только банки и платежно-расчетные организации.

<sup>31</sup> В 2013 г. введено ограничение на участие в операциях с биткойном для финансовых организаций. В 2017 г. введен полный запрет на проведение первичных размещений токенов (ICO) и деятельность криптовалютных бирж на территории материкового Китая.

Банки и расчетно-платежные организации в обоих случаях наделяются таким правом на основании банковской лицензии и разрешения на эмиссию электронных денег соответственно.

Дополнительным требованием является регистрация филиала на территории Республики Армения в случае осуществления указанной деятельности иностранной компанией.

**Погашение.** Закон обязывает эмитентов погашать стейблкоины по требованию держателя по курсу 1:1.

**Резервы.** Для токенов с привязкой к активу эмитент формирует резерв активов, обладающих высокой ликвидностью и надежностью, установленных нормативно-правовыми актами Совета Центрального банка Республики Армения. Для токенов с привязкой к национальной валюте эмитент формирует резерв в драмах в размере не менее 100% номинальной стоимости токенов в обращении.

**Проценты.** Эмитентам запрещено платить держателям проценты.

## 11. Республика Беларусь

**Общие положения регулирования.** Регулирование стейблкоинов осуществляется в общем порядке как одного из видов цифровых активов. Термин «стейблкоин» в законе не установлен, стейблкоины определяются как токены (цифровые знаки). Инвестировать в стейблкоины возможно исключительно в рамках инфраструктуры криптобанков. Внутренние расчеты в стейблкоинах запрещены, допускается лишь осуществление трансграничных платежей.

**Эмитенты.** Эмитентом стейблкоинов может быть только компания, получившая статус криптобанка (специализированной организации, совмещающей функции банка и криптоплатформы, находящейся под двойным надзором Парка высоких технологий и Национального банка Республики Беларусь).

**Погашение.** На законодательном уровне не установлено. Все детали – сроки, условия, валюта погашения, возможность и порядок досрочного выкупа – должны быть прописаны эмитентом в условиях эмиссии (white paper) и доступны инвесторам до покупки токенов.

**Резервы.** На законодательном уровне не установлены.

**Проценты.** Возможность получения процентов на стейблкоины законом не ограничена.

## 12. Грузия

**Общие положения регулирования.** Приказом Национального банка Грузии (NBG) 06.03.2026 утверждено Положение о первичном размещении стабильного виртуального актива поставщиком услуг виртуальных активов, которое вводит комплексное регулирование выпуска и обращения стейблкоинов (приказ вступил в силу с момента опубликования).

Новые правила распространяются на три типа стейблкоинов: привязанные к грузинскому лари, к иностранной валюте или обеспеченные другими активами.

**Эмитенты.** Выпуск возможен только для зарегистрированных в Грузии компаний, которые должны получить предварительное письменное согласие Национального банка и быть внесены в реестр как поставщики услуг виртуальных активов (VASP).

Если объем резервов превышает 15 млн лари, эмитент обязан создать наблюдательный совет, который несет ответственность за корпоративное управление эмитентом.

Компании, которые уже выпускают стейблкоины на момент вступления положения в силу, могут продолжать операции, но обязаны предоставить полный пакет документов в Национальный банк в течение 6 месяцев для приведения деятельности в соответствие с новыми требованиями.

**Капитал.** Эмитенты обязаны иметь минимальный регулятивный капитал в размере не менее 500 тыс. лари.

Размер требуемого капитала увеличивается вместе с объемом резервных активов и может достигать максимума в 50 млн лари (если общая стоимость резервных активов эмитента больше или равна 1 млн лари, то его наблюдательный капитал должен составлять не менее 2% от средневневной стоимости резервных активов эмитента за последние 6 месяцев, но не более 50 млн лари).

**Погашение.** Владельцы стейблкоинов имеют право в любой момент обменять стейблкоин на соответствующий актив (по запросу владельца стейблкоина). Эмитент обязан выполнить запрос:

- до 300 тыс. лари – не позднее 3 рабочих дней;
- свыше 300 тыс. лари – в течение 5 рабочих дней.

В случае обмена стейблкоина на фиатную валюту погашение считается осуществленным с момента совершения операции по переводу наличных. В случае обмена на другой актив погашение считается осуществленным с момента передачи эмитентом права собственности на соответствующий актив владельцу стейблкоина, если иное не предусмотрено законодательством.

Эмитент имеет право устанавливать разумную и пропорциональную комиссию за выкуп стейблкоина и минимальные объемы покупки и погашения стейблкоина, о которых нужно сообщить клиенту четко и заранее.

**Резервы.** Обязательное требование – как минимум полное (100%) резервное покрытие номинальной стоимости выпущенных стейблкоинов. Резервные активы должны быть отделены от собственных средств эмитента.

Эмитент обязан проводить регулярную ежеквартальную проверку резервных активов (состав, рыночная стоимость и объем) с привлечением независимого квалифицированного внешнего аудитора.

**Проценты.** Выплата процентов или иного дохода по стейблкоинам прямо не предусмотрена, при этом обязательным является обеспечение обмена стейблкоина по номинальной стоимости по запросу владельца.

## 13. Республика Казахстан

В Казахстане в настоящее время создается двухуровневая система регулирования стейблкоинов. Она формируется на стыке национального законодательства, где главную роль играет Национальный банк Республики Казахстан (НБРК), и специального правового режима Международного финансового центра «Астана» (МФЦА), за который отвечает его независимый регулятор (AFSA).

### Международный финансовый центр «Астана»

**Общие положения регулирования.** Специальный правовой режим Международного финансового центра «Астана» (МФЦА). Регулирование осуществляется независимым органом – Комитетом МФЦА по регулированию финансовых услуг (AFSA), который ввел в действие **AIFC Rules on Digital Asset Activities** с 01.01.2024.

**Эмитенты.** Правом на выпуск фиатных стейблкоинов обладают юридические лица, зарегистрированные в качестве участников МФЦА и получившие соответствующую лицензию от AFSA. Эмитент должен располагать капиталом, достаточным для покрытия операционных расходов в течение первых 6–12 месяцев работы. В штате эмитента в обязательном порядке должны быть комплаенс-офицер, сотрудник ПОД/ФТ/ФРОМУ, в зависимости от масштаба бизнеса могут потребоваться риск-менеджер, внутренний аудитор и специалист по ИТ-безопасности.

**Погашение.** Держатели должны иметь возможность погасить свои фиатные стейблкоины в любой момент (незамедлительно и не позднее 5 рабочих дней с момента требования) по номинальной стоимости (1:1). Эмитент имеет право взимать разумную плату за обработку и выполнение запросов на погашение. В целом эмитент должен определить условия погашения, включая пороговые значения, периоды и временные рамки.

**Резервы.** Обеспечение должно быть полным и поддерживаться в соотношении 1:1. Активами могут быть наличные деньги, цифровая валюта центрального банка, депозиты в центральном или коммерческом банке, которые должны составлять не менее 30% резервных активов, высоколиквидные финансовые инструменты с минимальным рыночным риском, кредитным риском и риском концентрации. Эмитент стейблкоина обязан ежегодно проводить независимую стороннюю проверку резервных активов.

**Проценты.** Прямого разрешения или механизма начисления процентов (доходности) держателям фиатных стейблкоинов не предусмотрено. Основная функция стейблкоина – средство обмена и сохранения стоимости, но не инвестиционный инструмент, генерирующий пассивный доход.

**Пример.** Единственный стейблкоин AxCNH (текущая капитализация порядка 5,5 млн долл. США), привязанный к курсу офшорного юаня, в июне 2025 г. выпустила компания AnchorX.KZ Limited в первую очередь для обслуживания внешнеторговых операций.

### Национальное регулирование

**Общие положения регулирования.** Национальный уровень регулирования стейблкоинов в Казахстане сейчас находится на завершающей стадии формирования. Основной объем

регулирующего уже определен: в январе 2026 г. были приняты законы<sup>32</sup>, вводящие в правовой оборот понятие цифровых финансовых активов, к которым относятся стейблкоины. За НБРК закрепляются регулирование и лицензирование деятельности операторов платформы ЦФА, а также организация контроля выпуска и оборота стейблкоинов, удостоверяющих права на деньги. Однако необходима дальнейшая детализация законодательства: на текущий момент НБРК разрабатывает пакет постановлений<sup>33</sup>, которые будут детально описывать оборот цифровых активов (проекты отсутствуют в публичном доступе).

**Пример.** К национальному регулированию можно отнести стейблкоин EVO (KZTE), привязанный к тенге, который был выпущен в пилотном режиме регулятивной «песочницы» НБРК. Стейблкоин запущен участником регулятивной «песочницы» – компанией Intebix (биржа цифровых активов, зарегистрированная в МФЦА, является эмитентом) совместно с партнерами Solana (международная блокчейн-платформа), Mastercard (международная платежная система) и АО «Евразийский банк» (хранитель резервов). Ключевым элементом проекта – интеграция с глобальной сетью Mastercard, позволяющая использовать EVO для оплаты (на территории Казахстана стейблкоин перед оплатой конвертируется в тенге) везде, где принимают карты этой платежной системы.

## 14. Кыргызская Республика

**Общие положения регулирования.** В Кыргызской Республике 22.01.2022 был принят закон «О виртуальных активах». Он раскрывает понятие стейблкоина, но регулируется в общем порядке как один из видов виртуальных активов.

**Эмитенты.** Эмитентом может быть только государственная компания (ОАО «Эмитент виртуальных активов»), подконтрольная Министерству финансов Кыргызской Республики. Частные компании в перспективе смогут претендовать на выпуск, но только в рамках регулятивных «песочниц», получая временные лицензии под конкретные проекты и под надзором Президента.

Для иностранных эмитентов Президент Киргизии может устанавливать на определенной территории и на определенный срок и специальный регулятивный режим (регулятивная «песочница»).

**Погашение.** Информация отсутствует.

**Резервы.** Стейблкоины могут быть обеспечены залогом государственных ценных бумаг, ценных бумаг эмитентов Кыргызской Республики, прав на разработку полезных ископаемых, денежных средств в национальной и иностранной валютах, золота.

**Проценты.** Информация отсутствует.

<sup>32</sup> [«О банках и банковской деятельности в Республике Казахстан» и «О внесении изменений и дополнений в некоторые законодательные акты Республики Казахстан по вопросам регулирования и развития финансового рынка, связи и банкротства».](#)

<sup>33</sup> В том числе проект постановления Правления Национального Банка Республики Казахстан «Об утверждении Правил выпуска цифровых финансовых активов, базовым активом которых выступают деньги, их размещения, оборота (обращения) и погашения».

## 15. Республика Узбекистан

**Общие положения регулирования.** С 01.01.2026 действует [специальный правовой режим](#) (регулятивная «песочница») для пилотных проектов. В рамках этого пилотного режима стейблкоины допускаются к использованию в качестве платежного средства внутри страны, а также для международных переводов. Операторами выступают Национальное агентство перспективных проектов (НАПП) и Центральный банк Республики Узбекистан, которые определяют порядок работы и сроки действия пилотных проектов (обычно 12 месяцев с возможностью продления до 3 лет) по созданию платежных систем на базе технологии распределенного реестра (DLT). Все операции поднадзорны НАПП с обязательным соблюдением ПОД/ФТ (запрещены анонимные и алгоритмические стейблкоины).

**Эмитенты.** Эмиссия стейблкоинов и токенизированных ценных бумаг разрешена исключительно юридическим лицам – резидентам Узбекистана. Лицензирование обязательно.

**Капитал.** Требования к капиталу устанавливаются НАПП. Четкие публичные требования для эмитентов стейблкоинов в рамках нового режима пока находятся в стадии разработки и будут уточняться НАПП и Центральным банком.

**Погашение.** Курс погашения предположительно составляет 1:1 по отношению к базовому активу. Конкретные сроки погашения уточняются непосредственно в рамках «песочницы».

**Резервы.** Обеспечение резервами является критическим требованием устойчивости. Предусмотрено резервирование 1:1 (полное обеспечение денежными средствами в национальной и (или) иностранной валюте). Размещенные резервы должны храниться на отдельном счете в Центральном банке.

**Проценты.** На данный момент специальное регулирование по начислению процентов на стейблкоины для массового рынка в рамках нового платежного режима не введено. Основной фокус сосредоточен на внедрении платежной функции и инфраструктуры. Программы начисления дохода будут рассматриваться дополнительно по итогам пилотных проектов.

### Приложение 3. Отчет ФАТФ о стейблкоинах и некастодиальных кошельках

Публикация [отчета](#) ФАТФ в марте 2026 г. стала важным сигналом: глобальные регуляторы переходят от обсуждения потенциальных рисков стейблкоинов к внедрению конкретных мер контроля. Отчет систематизирует угрозы, которые долгое время оставались в «серой зоне», и ответные меры (подробнее см. в приложении 3).

На стейблкоины, по некоторым оценкам, в 2025 г. приходится 84% объема незаконных транзакций с виртуальными активами. Часто такие транзакции осуществляются по некастодиальным кошелькам и с использованием механизмов сокрытия происхождения средств.

Основная уязвимость – это P2P-транзакции через некастодиальные кошельки. Важно отслеживать, увеличивается ли объем сделок без участия регулируемых посредников, а также в какой степени такие операции поддаются мониторингу, так как в отсутствие посредников к ним напрямую не применимы инструменты контроля рисков, предусмотренные стандартами ФАТФ.

Деятельность эмитентов стейблкоинов ранее не была включена ФАТФ в число регулируемых видов посреднической деятельности, однако она может признаваться юрисдикциями регулируемой посреднической деятельностью на рынке криптовалют. Роль эмитентов стейблкоинов повышается при совершении операций через некастодиальные кошельки, так как возможности иных посредников по мониторингу таких транзакций ограничены.

Юрисдикциям в связи с этим ФАТФ рекомендует рассмотреть возможность возложения на эмитентов стейблкоинов следующих обязанностей:

- блокировать, замораживать и изымать стейблкоины (например, путем сжигания и перевыпуска) по решению эмитентов в любое время, в том числе для исполнения решений властей;
- использование сервисов блокчейн-аналитики для оценки рисков использования стейблкоинов в нелегальной деятельности;
- использование возможностей смарт-контрактов по ограничению транзакций со стейблкоинами либо в рамках белого списка кошельков, либо по определенным кошелькам из черного списка;
- идентифицировать владельцев стейблкоинов при их выпуске и погашении.

## Приложение 4. Проектируемое регулирование обращения цифровых валют и цифровых прав

[Концепция нового регулирования криптовалют и цифровых прав](#) предполагает создание универсальных правил и единой инфраструктуры обращения всех цифровых активов, куда попадут в том числе стейблкоины – как российские, так и иностранные. ЦФА, иные цифровые права, криптовалюты и иностранные цифровые права смогут обращаться по единым правилам (в апреле 2026 г. [проект федерального закона № 1194918-8 «О цифровых валютах и цифровых правах»](#) и [спутник](#) приняты Государственной Думой Федерального Собрания Российской Федерации в первом чтении).

Предполагается, что российские и иностранные стейблкоины будут обращаться с участием регулируемых посредников:

- российские стейблкоины дополнительно получают возможность выпускаться и учитываться сразу в открытых сетях – блокчейнах (что в том числе упростит использование ЦФА для трансграничных операций);
- сделки с российскими и иностранными стейблкоинами смогут совершаться в рамках организованных торгов через биржи и торговые системы, а также в рамках внебиржевого механизма с участием операторов информационных систем, в которых осуществляется выпуск ЦФА (ОИС), применительно к российским стейблкоинам, и криптообменников – применительно к иностранным стейблкоинам.

ОИС будут выполнять функционал токенайзеров<sup>1</sup>, которые будут осуществлять:

- контроль соблюдения требований законодательства на этапе выпуска, промежуточных выплат и погашения ЦФА;
- проверку соответствия используемого смарт-контракта решению о выпуске и требованиям законодательства, в том числе функций по AML, возможности блокировки и отмены транзакций по решению суда и так далее;
- идентификацию в открытых сетях первых и последних обладателей ЦФА, а также получателей промежуточных выплат;
- контроль надлежащего распределения выплат между получателями, в том числе на этапе погашения.

<sup>1</sup> Токенайзер – это инструмент (платформа), который преобразует права на актив или данные в цифровой токен на блокчейне.

## Приложение 5. Возможные требования к стейблкоинам

### 1. Валюта стейблкоина

Стейблкоин может быть привязан к рублю или любой иной фиатной иностранной валюте.

Условия выпуска стейблкоинов, привязанных к иностранным валютам, должны предусматривать возможность погашения стейблкоинов в рублях по требованию их владельцев по курсу, определяемому по правилам, установленным в решении о выпуске стейблкоинов.

Такие требования позволяют использовать для трансграничных расчетов максимально широкий спектр валют, но обеспечить защиту владельцев от действий недружественных государств, препятствующих погашению стейблкоинов в их валютах.

### 2. Равенство прав владельцев стейблкоинов

Условия выпуска стейблкоина должны предусматривать равенство прав всех владельцев стейблкоинов и взаимозаменяемость этих стейблкоинов по аналогии с эмиссионными ценными бумагами.

### 3. Сумма, выплачиваемая при погашении/выкупе

Погашение или выкуп стейблкоина эмитентом осуществляется по номиналу независимо от текущей рыночной стоимости стейблкоина или его обеспечения.

Указанное требование защищает владельцев стейблкоина от рыночных рисков за счет их переноса на эмитента стейблкоина.

### 4. Срок погашения/выкупа

Стейблкоин может не иметь срока погашения, но условия его выпуска должны предусматривать обязанность эмитента погасить или выкупить его по требованию владельца с осуществлением выплаты на счет владельца, открытый в российской кредитной организации, в любой момент времени по номинальной стоимости в срок, не превышающий установленный период (например, 3 рабочих дня).

В случае значительных изменений рыночной конъюнктуры, которую эмитент стейблкоина не мог предвидеть при их выпуске (например, при приостановке организованных торгов ценными бумагами, составляющими обеспечение стейблкоина), эмитент стейблкоина вправе приостановить одновременно выпуск и погашение/выкуп стейблкоинов, раскрыв информацию об этом и уведомив Банк России.

Такое условие направлено на снижение риска потери стейблкоином стоимости из-за снижения ликвидности его обеспечения в случае стрессовых изменений на финансовых рынках. Данное условие снижает привлекательность стейблкоинов для потенциальных приобретателей, но, как показал опыт обращения ПИФ, позволяет защитить владельцев от еще больших рисков, связанных с необходимостью одномоментной распродажи обеспечения по нерыночным ценам.

## **5. Минимальная сумма погашения/выкупа**

Условия выпуска стейблкоина могут предусматривать минимальное количество стейблкоинов, которые могут быть предъявлены владельцем эмитенту к погашению/выкупу, если эмитентом стейблкоина заключен договор с хотя бы одной российской кредитной организацией, предусматривающей ее обязанность осуществлять выкуп неограниченного количества стейблкоинов по публичной оферте у любого из их владельцев по рыночной стоимости.

Такое условие позволяет эмитенту стейблкоинов снизить операционные издержки на их погашение/выкуп за счет делегирования этой обязанности кредитной организации – маркет-мейкеру. Вместе с тем его установление в условиях выпуска стейблкоинов снижает их привлекательность для небольших участников оборота, так как они не смогут быть уверены в погашении/выкупе имеющихся у них стейблкоинов по номиналу. Данное условие аналогично требованиям, установленным для биржевых ПИФ.

## **6. Обеспечение стейблкоинов**

Стейблкоины, выпущенные специальным обществом, должны быть обеспечены залогом активов, обособленных от иного имущества эмитента для снижения кредитных рисков стейблкоинов и контролируемых независимым лицом, например специализированным депозитарием (по аналогии с активами ПИФ).

Стейблкоины, выпущенные кредитной организацией, могут быть обеспечены всеми ее активами наряду с иными ее обязательствами, включая обязательства по возврату депозитов, и не иметь специального обеспечения, так как финансовая устойчивость кредитной организации и ее кредитные риски ограничены требованиями к ее капиталу, ликвидности иными требованиями, установленными Банком России.

## **7. Минимальный размер обеспечения стейблкоинов**

Размер обеспечения стейблкоина, выпущенного специальным обществом, не должен быть меньше величины обязательств по выпущенным стейблкоинам, увеличенной, например, на 2%.

Избыточное обеспечение у стейблкоинов, выпущенных специальным обществом, является экономическим аналогом установления требований к обеспечению достаточности капитала таких специальных обществ, необходимого для покрытия рисков, связанных с реализацией процентного, рыночного или кредитного риска, при размещении обеспечения стейблкоина.

Определение размера обеспечения предлагается осуществлять ежедневно по рыночной стоимости в соответствии с МСФО.

Если количество погашаемых/выкупаемых за день стейблкоинов превышает 2% от общего объема выпущенных стейблкоинов, определять размер обеспечения также можно по состоянию на каждый час такого дня в целях контроля рисков ликвидности. Это требование обеспечивает точность контроля достаточности обеспечения, в том числе в дни значительного погашения стейблкоинов.

## 8. Инвестирование обеспечения стейблкоинов

Размещение обеспечения должно осуществляться в высоколиквидные активы с низким процентным и кредитным риском, так как стейблкоины могут быть предъявлены к погашению в любой момент.

К числу таких активов относятся, в частности, депозиты в банках с высоким кредитным рейтингом (не ниже установленного Советом директоров Банка России), ОФЗ, иные облигации российских эмитентов с высоким рейтингом, требования к квалифицированному центральному контрагенту (ЦК) по сделкам репо.

Для контроля рисков ликвидности требуется установить минимальную долю депозитов со сроком погашения короче срока погашения стейблкоинов или депозитов с ограничением досрочного изъятия (возможно также использование аналога эскроу-счетов).

Для контроля кредитных рисков требуется соблюдать требования к диверсификации при размещении обеспечения, которое может быть размещено в активы одного обязанного лица или группы связанных обязанных лиц (кроме ОФЗ и требований к ЦК).

Еще одним исключением из требований по диверсификации обеспечения может являться кредитная организация или публичное акционерное общество с высоким кредитным рейтингом не ниже установленного Советом директоров Банка России, гарантировавшее исполнение обязательств по стейблкоинам. Предельный размер концентрации вложений обеспечения в активы такой кредитной организации может быть не ограничен, а в случае публичного акционерного общества – составлять до 20%.

## 9. Распределение доходов от инвестирования обеспечения

Если условия стейблкоинов не предусматривают выплату процентов, в мировом опыте доходы от инвестирования обеспечения получает сам эмитент для финансирования за их счет своих операционных расходов. Вместе с тем в аналогичных по экономической природе ПИФ денежного рынка, доходы от инвестирования активов ПИФ включаются в состав таких активов, за исключением необходимых расходов на инвестирование, комиссий управляющей компании и инфраструктуры, то есть доходы получают владельцы паев ПИФ.

Однако, учитывая, что по большинству стейблкоинов выплата доходов от инвестирования обеспечения не предполагается и что отсутствует необходимость формирования обособленного обеспечения у стейблкоинов, выпускаемых кредитными организациями, предлагается предусмотреть возможность указания требований к распределению обеспечения в решении о выпуске стейблкоинов.

При этом для снижения кредитных рисков стейблкоинов, выпущенных специализированными обществами, предлагается предусмотреть, что в случае если размер обеспечения стейблкоинов, выпущенных специализированными финансовыми обществами, будет составлять ниже минимального размера, доходы от инвестирования обеспечения должны направляться исключительно на пополнение обеспечения, а если требования к минимальному размеру обеспечения соблюдаются, то на пополнение обеспечения определенная часть доходов от инвестирования обеспечения должна направляться, что увеличит его размер аналогично функционированию надбавок к нормативам достаточности капитала кредитных организаций, формируемых за счет их прибыли.

## 10. Раскрытие информации

Требования к раскрытию информации должны обеспечивать уверенность владельцев стейблкоинов в надежности эмитента, достаточности обеспечения и контроле рисков его деятельности.

Требуется раскрывать следующую информацию:

- ежедневно – о количестве выпущенных стейблкоинов, объеме обязательств по ним и размере их обеспечения (при его формировании);
- ежемесячно – об инвестировании обеспечения и связанных с ним рисках, включая сведения о распределении обеспечения по классам активов, срокам до погашения, группам кредитного качества;
- раз в полгода – отчетности эмитента по МСФО;
- при необходимости – иную существенную информацию о событиях, которые могут повлиять на исполнение эмитентом своих обязанностей перед владельцем стейблкоинов.

При этом в случае выпуска стейблкоинов кредитными организациями раскрытие всей необходимой информации, кроме сведений о количестве выпущенных стейблкоинов и объеме обязательств по ним, уже осуществляется в рамках общих требований к раскрытию информации кредитными организациями.

## 11. Внешний аудит

Внешний аудит обеспечивает уверенность владельцев стейблкоинов в достоверности отчетности эмитента. Предлагается осуществлять его раз в полгода при проверке годовой и промежуточной финансовой отчетности эмитента по МСФО.

В отношении кредитных организаций соответствующие требования уже установлены.

## 12. Контроль за выпуском и погашением/выкупом российских стейблкоинов

Контроль за выпуском, погашением и выкупом российских стейблкоинов, а также ведение их реестра предлагается возложить на Банк России как единый регулятор финансового рынка.

При этом для упрощения эмиссии стейблкоинов может быть предусмотрено, что первичную проверку соответствия условий их выпуска специальным требованиям и проверку соответствия смарт-контракта стейблкоина условиям их выпуска осуществляет ОИС (по аналогии со специализированными депозитариями, осуществляющими проверку соответствия правил доверительного управления ПИФ для квалифицированных инвесторов требованиям законодательства).

Обязанность по мониторингу соответствия размещения обеспечения стейблкоина установленным требованиям может быть возложена на специализированных депозитариев, осуществляющих аналогичные функции в отношении ПИФ.

## 13. Последствия нарушения специальных требований

В случае несоответствия стейблкоинов специальным требованиям Банк России вправе исключить их из реестра российских стейблкоинов.

При этом в целях недопущения таких нарушений может быть предусмотрено право Банка России применить и иные меры воздействия, включая:

- штраф;
- обязательное пополнение обеспечения стейблкоина эмитентом;
- исключение из реестра управляющей компании специализированного финансового общества;
- запрет для эмитента стейблкоина, лиц, входящих с ним в одну группу, и лиц, предоставивших эмитенту стейблкоина гарантию, на выпуск стейблкоинов в будущем.

Невозможность эмитента стейблкоинов исполнить обязательства по ним также будет являться основанием для банкротства эмитента и выплат владельцам за счет обеспечения в приоритетном порядке и за счет иного имущества эмитента наряду с его иными кредиторами.