

Сравнительный анализ регулирования цифровых финансовых активов в Бразилии, Аргентине и России

Comparative Analysis of Digital Financial Asset Regulation in Brazil, Argentina, and Russia

DOI: 10.12737/2306-627X-2026-15-1-114-123

Получено: 19 ноября 2025 г. / Одобрено: 26 ноября 2025 г. / Опубликовано: 30 марта 2026 г.

Асяева Э.А.

Канд. экон. наук, доцент кафедры мировых финансовых рынков и финтеха, ФГБОУ ВО «Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова», г. Москва,
e-mail: Asyaeva.EA@rea.ru

Asyaeva E.Akh.

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Department of Global Financial Markets and Fintech, Plekhanov Russian University of Economics, Moscow,
e-mail: Asyaeva.ea@rea.ru

Косенко М.Д.

Студент, ФГБОУ ВО «Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова», г. Москва,
e-mail: marikosenko2005@mail.ru

Kosenko M.D.

Student, Plekhanov Russian University of Economics, Moscow,
e-mail: marikosenko2005@mail.ru

Аннотация

В статье представлен сравнительный анализ систем регулирования цифровых финансовых активов (ЦФА) на примере Бразилии, Аргентины и России. Актуальность темы обусловлена быстрым ростом рынка криптоактивов и необходимостью совершенствования финансового регулирования. В работе рассматриваются законодательная база, роль регуляторов, налоговый режим и участие банковского сектора в обращении ЦФА. Показано, что Бразилия сформировала комплексную правовую основу (закон о виртуальных активах 2022 г.) и активное регулирование центральным банком и комиссией по ценным бумагам, включая лицензирование провайдеров и контроль за стейблкоинами. Аргентина, на фоне сверхвысокой инфляции, внедряет меры финансового надзора (реестр провайдеров при Комиссии по ценным бумагам, запрет криптоопераций для банков) и фискальные инициативы (амнистия капитала с включением криптоактивов). Российская Федерация одной из первых приняла закон о ЦФА (2020 г.), однако его реализация ограничена: внутреннее использование криптовалют как средства платежа запрещено, развитие сфокусировано на «цифровых правах» – токенизированных активах под надзором Банка России. В заключении сформулированы рекомендации для России с учётом передового опыта Латинской Америки – в частности, необходимость создания гибкого регулирования стейблкоинов, расширения возможностей лицензирования финтех-провайдеров при усиленном контроле рисков и защиты инвесторов.

Ключевые слова: регулирование финансового рынка, цифровые финансовые активы, криптоактивы, Бразилия, Аргентина, Россия.

Abstract

The article presents a comparative analysis of digital financial asset regulation systems using the examples of Brazil, Argentina, and Russia. The relevance of the topic is driven by the rapid growth of cryptoasset markets and the need to improve financial regulation. The study examines the legislative framework, the role of regulators, the tax regime, and the involvement of the banking sector in the circulation of digital financial assets. The findings show that Brazil has established a comprehensive legal basis (the 2022 Virtual Assets Law) and active oversight by the central bank and securities commission, including licensing of service providers and stablecoin controls. Argentina, amid extremely high inflation, is implementing financial oversight measures (a VASP registry under the Securities Commission, a ban on crypto operations for banks) and fiscal initiatives (asset amnesty including crypto holdings). The Russian Federation was among the first to pass a law on digital financial assets (2020), but its implementation is limited: domestic use of cryptocurrency as payment is prohibited, and development is focused on “digital rights” – tokenized assets under Bank of Russia supervision. The conclusion offers recommendations for Russia, taking into account Latin American best practices – in particular, the need for flexible stablecoin regulation, expanded licensing of fintech providers alongside enhanced risk controls and investor protection.

Keywords: financial market regulation, digital financial assets, cryptoassets, Brazil, Argentina, Russia.

1. ВВЕДЕНИЕ

Цифровые финансовые активы, включая криптовалюты и токенизированные ценные права, за последнее десятилетие превратились в значимый сегмент глобального финансового рынка. Их стремительное распространение создает как новые возможности для бизнеса и населения, так и риски для финансовой системы, требующие адекватной реакции регуляторов. Особый интерес представляет опыт государств с развивающимися рынками, где криптоактивы часто используются для защиты сбережений и расчетов на фоне макроэкономической нестабильности. Так, в Латинской Америке некоторые страны вошли в число мировых лидеров по использованию криптовалют: Бразилия стабильно входит в топ-10 по индексу глобального принятия криптовалют, а Аргентина – в топ-20 [10; 11]. Высокая инфляция (например, свыше 117% в Аргентине в 2024 г. при среднем ~4–5% в соседних странах) стимулирует

население обращаться к стейблкоинам и другим цифровым активам для сбережения стоимости. Одновременно крупнейшая экономика региона – Бразилия – демонстрирует взвешенный подход к внедрению инноваций: например, запуск общенациональной системы мгновенных платежей PIX и пилотного цифрового реала Drex при активном участии центрального банка [9].

Не менее актуален и российский контекст. Россия одной из первых на постсоветском пространстве попыталась институционализировать цифровые активы через специальный закон о ЦФА (вступил в силу в 2021 г.), однако до сих пор сталкивается с вызовами интеграции криптовалют в финансовую систему на фоне санкционных ограничений и требований финансовой безопасности. В таких условиях изучение зарубежного опыта приобретает особую практическую значимость. Страны Латинской Америки, особенно Бразилия и Аргентина, предлагают ценный

материал для анализа: их подходы к регулированию криптоиндустрии формировались под влиянием разных экономических факторов, что позволяет выделить эффективные решения и уроки для российской практики.

Бразилия генерирует почти треть всего объема операций с криптоактивами в Латинской Америке [8], заметно опережая Аргентину по этому показателю [12].

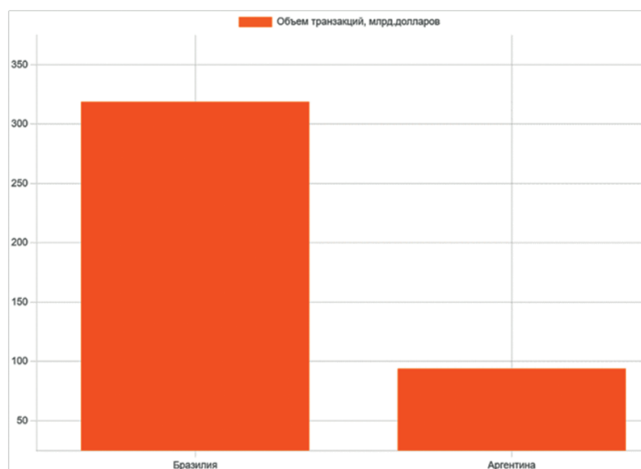


Рис. 1. Оценочный объем транзакций с криптовалютами в 2024 г. в Бразилии и Аргентине (млрд долл. США)

Источник: составлено авторами.

Таким образом, во введении обозначены основные черты проблемы и намечены направления анализа. Далее в методологической части описываются подходы к исследованию, после чего следуют разделы с изложением результатов по каждой стране и их обсуждением.

2. МЕТОДЫ ИССЛЕДОВАНИЯ

В работе используются методы сравнительного и системного анализа, а также межстрановой сопоставительный метод. База источников включает нормативно-правовые акты, статистические данные, отчеты международных организаций и научно-аналитические публикации (российские и зарубежные), что обеспечивает надежность выводов. Результаты исследования могут представлять интерес для регуляторов, финансовых организаций и исследователей, занимающихся вопросами финтех и цифровой экономики.

Сопоставление стран проводилось по ряду ключевых параметров:

- законодательная база регулирования (наличие специализированного закона о цифровых активах или интеграция норм в существующие финансовые законы);

- распределение полномочий между регуляторами (центральный банк, финансовый мегарегулятор, органы надзора за рынком ценных бумаг и др.);
- режимы допуска участников рынка (лицензирование/регистрация криптобирж, обменников, операторов платформ и др.);
- правовой статус криптовалют и стейблкоинов (разрешены ли как средство платежа, специальные правила для стейблкоинов, налогообложение операций);
- степень участия банковского сектора (запрет или разрешение банкам работать с криптоактивами, выпуск собственных цифровых инструментов, интеграция с финтехом);
- внедрение цифровых валют центрального банка (CBDC) и взаимосвязь этой политики с регулированием децентрализованных криптоактивов.

При анализе сделан акцент на изменения регуляторных подходов в последние годы (2022–2025 гг.), что позволило учесть эволюцию правил под влиянием рыночных трендов и внешних событий (например, волатильности крипторынка 2022 г., санкционного давления на Россию в 2022–2023 гг., инфляционного кризиса в Аргентине). Информация из зарубежных источников (на английском и испанском языках) переводилась и сопоставлялась с российской терминологией (например, понятие digital asset соотнесено с российским «цифровой финансовый актив»).

Заключения по каждой стране основаны на совокупности источников: официальных данных регуляторов, экспертных оценок и научных исследований. Такой подход позволяет минимизировать возможные искажения или устаревшие сведения, достигая объективности и актуальности сравнительного анализа.

3. РЕЗУЛЬТАТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ

Регулирование цифровых активов в Бразилии

Законодательная база и институциональная структура. Бразилия осуществила значительный шаг в регулировании криптоиндустрии, приняв в декабре 2022 г. закон № 14.478 «О криптоактивах» (*Marco Legal dos Criptoativos*). Этот закон, вступивший в силу в июне 2023 г., заложил основы правового поля для цифровых валют и токенов в стране. Закон определил понятие «виртуальный актив» и установил, что оказание услуг с такими активами подлежит обязательному лицензированию. Документ наделил Центральный банк Бразилии полномочиями регулирования и надзора в отношении поставщиков услуг виртуальных активов (*VASPs – Virtual Asset Service Provi-*

ders). Одновременно проекты токенов, которые по своим характеристикам относятся к категории ценных бумаг, подпали под юрисдикцию Комиссии по ценным бумагам и биржам (CVM). Таким образом, Бразилия применила гибридный институциональный подход: Центральный банк отвечает за регулирование криптообменников, бирж и прочих нелегализованных ранее участников рынка, а CVM — за токенизированные активы инвестиционного характера.

В соответствии с новым законом провайдеры услуг с виртуальными активами (криптовиржи, кастодианы, обменники) обязаны получить авторизацию регулирующего органа для работы в стране. Центральный банк Бразилии провел ряд публичных консультаций и к концу 2025 г. выпустил комплекс подзаконных нормативов, детализирующих требования. В ноябре 2025 г. регулятор опубликовал правила, вводящие для криптоиндустрии стандарты, аналогичные традиционному финсектору — по противодействию отмыванию денег (AML), финансированию терроризма, защите прав потребителей, кибербезопасности и внутреннему контролю. Новые правила вступают в силу с февраля 2026 г. и предусматривают, в частности, что операции покупки/продажи стейблкоинов, привязанных к фиатным валютам, будут рассматриваться как валютные сделки и подпадать под валютный контроль. Тем самым Бразилия первой в регионе интегрирует стейблкоины в существующую систему регулирования денежных переводов, закрывая возможные лазейки для несанкционированного вывода капитала.

Налогообложение и финансовый мониторинг. Хотя принятый закон прямо не устанавливает налоговых ставок, в стране уже действуют разъяснения налогового ведомства, согласно которым доходы от операций с криптоактивами облагаются налогом на прирост капитала (аналог НДФЛ на инвестиционный доход). Ставки прогрессивные — от 15% до 22,5% в зависимости от суммы прибыли, при месячном необлагаемом минимуме (примерно R\$35 тыс.). Параллельно налоговые органы внедрили требование отчетности: граждане и компании должны декларировать крупные сделки с криптовалютами, что позволило собрать статистику (за 1-е полугодие 2025 г. объем задекларированных криптотранзакций достиг 227 млрд реалов (~42,8 млрд долл.), на 20% больше, чем годом ранее). Эти меры свидетельствуют о стремлении интегрировать сектор ЦФА в официальный оборот и налогообложение, не допуская уклонения от налогов.

Центральный банк Бразилии (BCB) проявляет заметную активность в модернизации финансового

рынка с помощью цифровых технологий. Помимо регулирования децентрализованных криптоактивов, BCB запустил систему PIX — общенациональную платформу мгновенных платежей, которая за короткий срок стала доминирующим безналичным платежным инструментом (более 63 млрд транзакций на сумму \$4,5 трлн за 2024 г. по данным *The Economist*). Опираясь на успех PIX, в 2023 г. Центральный банк перешел к пилотированию цифрового реала (CBDC) под названием *Drex*, основанного на технологии распределенного реестра [6]. Хотя *Drex* не является криптовалютой в традиционном смысле, его введение демонстрирует стремление регулятора повысить эффективность платежной инфраструктуры, сохранив при этом централизованный контроль. Интересно, что параллельно BCB уделяет особое внимание рынку стейблкоинов: регулятор публично выражал обеспокоенность ростом использования стейблкоинов, привязанных к доллару, для обхода традиционных платежных систем. Новое регулирование 2025 г. прямо классифицирует транзакции со стейблкоинами как валютные операции, ставя их под надзор и требования, аналогичные операциям с иностранной валютой. Это нововведение призвано снизить риски нелегального вывода средств и защитить национальную валюту (бразильский реал) от «долларизации» посредством частных цифровых валют.

Бразильский подход характеризуется интеграцией традиционного банковского сектора в рынок цифровых активов. Крупнейшие коммерческие банки страны активно осваивают новое направление: некоторые запустили сервисы по хранению и обмену криптовалютой для клиентов, другие инвестируют в блокчейн-стартапы. Не случайно среди лицензированных операторов ЦФА, помимо криптобирж, значатся крупнейшие банки — в том числе *Banco do Brasil*, *Itaú*, *BTG Pactual*. К концу 2024 г. около 11 организаций получили лицензии на выпуск цифровых токенов (ЦФА) в рамках нового закона, из них значительная часть — финансовые институты (например, *Banco Itaú*, *Banco BTG Pactual*, а также биржа *B3* — основной фондовый рынок Бразилии) [4]. Более того, по данным рейтингового агентства «Эксперт РА», около 70% всех выпусков токенов ЦФА в Бразилии приходится на три крупнейших банка-эмитента [5]. Банковские токены, как правило, представляют собой цифровые инструменты, связанные с традиционными финансами (депозитные сертификаты, облигации и др.), и воспринимаются инвесторами как аналог банковских вкладов [7]. Такая банкцентричная модель способствует доверию к новым продуктам, хотя имеет и обратную

сторону — низкую долю децентрализованных приложений и независимых крипто-проектов на рынке.

Банковский сектор активно вовлечен в выпуск и обращение ЦФА, а центральный банк параллельно продвигает собственную цифровую валюту. Такой подход делает Бразилию одним из наиболее прогрессивных регуляторов в данной сфере в мире на 2025 г., что отмечается экспертами.

Регулирование цифровых активов в Аргентине

Аргентина — страна, где интерес к криптовалютам во многом обусловлен внешнеэкономическими факторами. Длительный период высокой инфляции и девальвации национальной валюты (песо) привел к массовому обращению граждан к альтернативным средствам сбережения — доллару США на неформальном рынке и в последнее время стейблкоинам (цифровым токенам, привязанным к доллару). По оценкам *Chainalysis*, совокупный объем криптовалютных транзакций в Аргентине за 2024 г. составил около \$94 млрд — второй результат в Латинской Америке после Бразилии [3]. Этот стихийно сформировавшийся крупный рынок до недавнего времени оставался слабо урегулированным. Однако с 2022 г. власти Аргентины активизировали усилия по выработке правил, стремясь одновременно пресечь незаконные операции и извлечь фискальную пользу из быстро растущего сектора.

В отличие от Бразилии, в Аргентине нет единого комплексного закона, посвященного криптовалютам. Регулирование развивается путем внесения точечных поправок в различные акты законодательства. Переломным стал 2022 г., когда Центральный банк Аргентины (*BCRA*) выпустил официальный циркуляр, запрещающий коммерческим банкам осуществлять операции с цифровыми активами от имени клиентов. Это решение, принятое в мае 2022 г., фактически закрыло банкам доступ на крипторынок после того, как несколько крупных банков попытались запустить услуги по покупке *Bitcoin* и *Ethereum* через свои приложения. Мотивацией регулятора было снизить риски для финансовой системы и предотвратить обход валютных ограничений через банки.

Следующий важный шаг — поправки в законодательство по противодействию отмыванию денег. В марте 2024 г. конгресс принял Закон № 27.739, который внес изменения в основной *AML*-закон № 25.246. Поправки наделили финансовую разведслужбу (*Unidad de Información Financiera, UIF*) полномочиями устанавливать правила для обмена виртуальными активами, а главное — ввели понятие поставщика услуг виртуальных активов (*VASP*) и

обязательство таким компаниям регистрироваться в специальном реестре при Комиссии по ценным бумагам (*CNV*). Фактически, Аргентина последовала рекомендациям *FATF*, внедрив требование регистрации/лицензирования *VASP* и соблюдения ими стандартов финансового мониторинга. Реестр *VASP* ведется с середины 2024 г. и охватывает как местные компании, так и зарубежные, оперирующие в юрисдикции Аргентины при выполнении определенных критериев присутствия (например, нацеленность на аргентинских клиентов, наличие партнера в стране и т.п.). Это означает, что крупные международные криптобиржи, обслуживающие аргентинцев, тоже обязаны зарегистрироваться или рискуют быть ограниченными.

В институциональном плане регулирование ЦФА в Аргентине распределено между несколькими органами:

- Комиссия по ценным бумагам (*CNV*) отвечает за регистрацию *VASP* и может устанавливать требования к их деятельности. *CNV* также реализует регулятивные песочницы для финтех-проектов. В 2023 г. комиссия запустила экспериментальный пилот, позволив нескольким провайдерам протестировать торговлю токенизированными ценными бумагами под наблюдением регулятора;
 - Центральный банк (*BCRA*) определяет общую политику обращения валют и имеет полномочия ограничивать операции банков. После запрета 2022 г. *BCRA* больше не издавал отдельных норм по криптовалютам, но следит за оттоком капитала через стейблкоины. По данным рынка, в моменты резких колебаний курса песо спрос на стейблкоины *USDT/USDC* скачкообразно возрастает, что рассматривается как индикатор обхода валютного контроля;
 - Налоговая служба (*AFIP*) требует отчетности по криптоактивам и участвует в обмене данными с другими странами для отслеживания офшорных счетов;
 - *UIF* (финразведка) внедряет правила финансового мониторинга для операций с виртуальными активами, в том числе «правило путешественника» *FATF*, обязывающее передавать информацию о сторонах перевода при транзакциях между *VASP*.
- Формально в Аргентине криптовалюта не является законным платежным средством, однако ее использование частными лицами не запрещено. Расчеты между частными субъектами в криптовалюте допустимы на свой страх и риск, при этом в потребительской сфере (розничная торговля и т.п.) крипторасчеты не получили широкого распространения из-за волатильности и отсутствия регулирования.

Государство не признает криптоактивы официальной валютой, но и не объявляет их вне закона — они рассматриваются как имущество или товар. Стейблкоины (*USDT, USDC*), несмотря на их популярность, также прямо не регламентированы — де-юре к ним применимы общие положения как к цифровым активам. Особенностью является сохраняющееся ограничение на покупку долларов для граждан (лимит \$200 в месяц по официальному курсу), из-за чего стейблкоины стали альтернативным путем долларизации сбережений. В ответ власти периодически ужесточают контроль обменников, проводя проверки и блокируя неавторизованные платформы.

Как уже отмечалось, с 2022 г. банки в Аргентине отстранены от прямой работы с криптовалютами на основании указания *BCRA*. Ни один банк не предлагает услуг по покупке/продаже или хранению криптоактивов. Тем не менее финтех-сектор страны весьма развит: популярность приобрели криптокошельки и биржи местного происхождения (*Ripio, SatoshiTango* и др.), а также международные платформы (*Binance, Coinbase*), которыми аргентинцы пользуются через Интернет. Некоторые финтех-компании нашли способы взаимодействия с банковской системой, например, выпуском предоплаченных карт, привязанных к криптовалютным кошелькам, позволяющих тратить криптоактивы в обычных магазинах (конвертация происходит в реальном времени). Таким образом, регуляторная позиция Аргентины в отношении банков — защитить традиционную банковскую систему от рисков криптовалют, оставив этот рынок на откуп небанковским финтех-игрокам под надзором *CNV* и *UIF*.

В 2023–2024 гг. отмечены случаи банкротств или отключения вывода средств на некоторых зарубежных криптобиржах, что затронуло и аргентинских пользователей. В ответ регуляторы выпустили предупреждения о рисках инвестирования в нерегулируемые цифровые активы. В стране активизируется общественная дискуссия о необходимости принять отдельный закон о криптоактивах, который комплексно урегулировал бы права инвесторов, обязательства провайдеров (например, по резервированию средств для погашения стейблкоинов) и порядок налогообложения. На конец 2025 г. такой законопроект еще не внесен, однако обсуждается экспертами и законодателями. Пока же защита потребителей обеспечивается в рамках общих норм: например, законодательство о ценных бумагах применяется, если токен признан инвестиционным контрактом; закон о защите прав потребителей может применяться при мошенничестве со стороны криптокомпаний и т.д.

Аргентина движется к созданию базового регуляторного каркаса для цифровых активов, фокусируясь прежде всего на прозрачности операций и фискальном контроле. Важные шаги — введение обязательной регистрации провайдеров (*VASPs*) и включение криптоактивов в налоговое поле — уже сделаны. В то же время подход остается фрагментированным: отсутствует единый закон, банки отрезаны от сектора, специальное регулирование стейблкоинов не разработано. Преимущество такого подхода — гибкость и быстрота реагирования (правила можно менять подзаконными актами без долгого прохождения закона), а недостаток — правовая неопределенность для бизнеса и инвесторов. Тем не менее аргентинский опыт интересен тем, что демонстрирует возможную стратегию «регулирования через призму финансовой стабильности».

Регулирование цифровых активов в России

Российская Федерация одной из первых в мире приняла специальный закон, посвященный цифровым финансовым активам. Федеральный закон от 31.07.2020 № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте...» вступил в силу 1 января 2021 г. и юридически закрепил понятия «цифровой финансовый актив (ЦФА)» и «цифровая валюта». Под ЦФА закон понимает цифровые права, выпускаемые по установленным правилам информационной системы — по сути, токенизированные обязательства или ценные бумаги (утилитарные токены, цифровые облигации и др.). Цифровая валюта же определяется как совокупность электронных данных (токен), используемых как средство платежа, не являющееся денежной единицей РФ. Таким образом, российский закон развел два класса: разрешенные токенизированные активы (ЦФА), которые можно выпускать и обменивать в легальном поле, и криптовалюты (цифровые валюты) типа Bitcoin, которые не запрещены владению, но не признаются законным средством платежа на российской территории. Нормы закона 2020 г. фактически запретили компаниям принимать оплату в криптовалюте за товары и услуги, сохранив за рублем монопольный статус платежного средства.

В первые годы после принятия закона было запущено несколько платформ для выпуска ЦФА, аккредитованных Банком России. К 2024 г. число зарегистрированных операторов информационных систем, имеющих право выпуска ЦФА, достигло 11 [1]. Среди них — крупнейшие банки (Сбербанк, ВТБ, Альфа-Банк), а также финтех-компании (например, Лайтхаус, мастерчейн-платформа и др.). На этих платформах эмитенты (коммерческие организации)

могут выпускать цифровые токены, удостоверяющие права требования, участия и пр. Практически все выпущенные в 2021–2024 гг. ЦФА представляли собой цифровые облигации (квази-депозиты), номинированные в рублях и приносящие фиксированный доход [1]. По данным Банка России, объем рынка ЦФА быстро растет: за 9 месяцев 2024 г. объем эмиссии достиг ~316 млрд руб. (470 выпусков), что более чем вдвое превышает показатели предыдущего года [10; 11]. Однако этот рост происходит исключительно за счет узкого сегмента – выпуска токенов крупными банками для своих же клиентов (доля трех банков-лидеров ~70% рынка [5]), тогда как вторичный рынок ЦФА остается неразвитым (объем сделок на вторичке всего ~3 млрд руб. за тот же период [4]).

В 2022–2023 гг. в России активно обсуждался вопрос легализации или ограничения классических криптовалют. Банк России первоначально занимал жесткую позицию, предлагая запретить оборот и майнинг криптовалют (Доклад ЦБ РФ, январь 2022 г.). Минфин, напротив, подготовил законопроект о регулировании криптовалют («О цифровой валюте»), предусматривавший их легализацию в ограниченных рамках. В итоге компромиссной линией стало разрешение криптовалютных платежей во внешнеторговых расчетах. В июле 2024 г. был принят закон, позволяющий российским компаниям использовать криптовалюты для международной торговли при расчетах с зарубежными партнерами. Этот шаг был обусловлен необходимостью обхода западных санкций, затруднивших платежи в долларах и евро. Первые пробные сделки с использованием криптовалют во внешней торговле состоялись во второй половине 2024 г., позволяя импортерам и экспортерам рассчитываться в крипто-токенах через специально созданную платформу, минуя *SWIFT* и традиционные банки.

Банк России выступает мегарегулятором, контролируя и банковский сектор, и рынок ЦФА. Его политика в отношении криптоиндустрии эволюционирует от первоначального отрицания к точечному допущению инноваций под строгим надзором. Запустив платформу цифрового рубля (*CBDC*) в пилотном режиме с 2023 г., Центральный банк одновременно ограничивает распространение частных криптовалют. Такой дуализм – «государственная цифровая валюта vs. частные криптоактивы» – отчетливо проявляется в российской стратегии. Тем не менее в 2023 г. ЦБ создал экспертную группу и диалоговую площадку с участниками крипторынка, чтобы выработать сбалансированные решения. Например, обсуждается идея выпускать обеспеченные золотом

стейблкоины для международных расчетов под контролем госбанков – своеобразный компромисс между полной запретительной позицией и требованиями бизнеса использовать новые инструменты.

Банковский сектор России, в отличие от бразильского, не предоставляет напрямую сервисов по криптовалютам своим клиентам. По сути, российские банки используют технологию распределенных реестров для классических финансовых продуктов (облигаций, сертификатов), избегая работы с децентрализованными криптовалютами. Такая модель хоть и ограничивает разнообразие предлагаемых активов, но соответствует политике регулятора – разрешать только «приватизированный» блокчейн, находящийся под контролем конкретных операторов платформ и регулируемых Банком России. В итоге к 2025 г. сформировался российский рынок ЦФА, довольно изолированный от глобального крипторынка: на нем обращаются в основном рублевые токены, недоступные нерезидентам, и отсутствует трейдинг глобальных криптовалют.

Российская модель регулирования цифровых активов носит компромиссный и государственно-центристский характер. С одной стороны, законодательно легализованы токенизированные активы (ЦФА), создана инфраструктура для их выпуска и обращения, запущена *CBDC* – т.е. идет интеграция передовых технологий в официальную систему. С другой стороны, децентрализованные криптовалюты фактически вытеснены на периферию: их нельзя использовать в экономическом обороте, их обмен не регулируется (но и не защищен законом), за исключением экспериментальных схем во внешней торговле. Регулятор делает ставку на государственное доминирование (через банки, через цифровой рубль), опасаясь угрозы от свободного обращения частных криптоактивов – как для денежного суверенитета, так и для финансовой стабильности. В результате темпы развития криптоиндустрии в РФ более сдержанные, чем могли бы быть, но риски для банковской системы и бюджета пока удается минимизировать. Впереди стоит задача выработки специальных норм по стейблкоинам, налогообложению и ответственности – эти пробелы еще предстоит заполнить, причем с учетом уже накопленного мирового опыта.

4. ОБСУЖДЕНИЕ И ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Сопоставление подходов к регулированию цифровых финансовых активов в Бразилии, Аргентине и России выявило как существенные различия, так и точки соприкосновения, продиктованные глобальными трендами финансового рынка. В табл. 1 обо-

Таблица 1

**Сравнительная характеристика регулирования цифровых финансовых активов в Бразилии, Аргентине и России
(по состоянию на конец 2025 г.)**

Аспект	Бразилия	Аргентина	Россия
Главный закон	Закон 14.478 (2022), вступил в силу в 2023 году	Нет комплексного закона; Закон 27.739 (2024) по борьбе с отмыванием денег для VASP	Закон 259-ФЗ (2020) «О цифровых финансовых активах»
Регулятор(ы)	Центральный банк (для VASP), CVM (Комиссия по ценным бумагам), для ценных бумаг	CNV (Комиссия по ценным бумагам) имеет реестр VASP; Центральный банк устанавливает правила для банков	Банк России (надзор за платформами цифровых финансовых активов)
Криптовалюта как средство платежа	Не является законным платежным средством (торговля криптовалютой разрешена)	Не является законным платежным средством; широко используется; банкам запрещено работать с криптой	Запрещена как средство платежа внутри страны
Регулирование стейблкоинов	Переводы стейблкоинов считаются валютными операциями	Отдельного закона о стейблкоинах нет (рассматриваются как криптоактивы)	Нет отдельного регулирования стейблкоинов/NFT
Участие банков	Банки и финтехы предлагают криптоуслуги	Банкам запрещено предоставлять криптоуслуги	Банки выпускают ЦФА (токенизированные активы) через лицензированные платформы
Налогообложение	Налог на прирост капитала (15–22,5%) с прибыли	Применяется налог на доходы и прирост капитала; закон 27.743 также включает крипто	Нет специального криптоналога (крипто облагается как имущество, около 13%)
Цифровая валюта центрального банка (CBDC)	Пилот «Цифровой реал» (Drex) от Центрального банка	Нет CBDC (фокус на частном использовании криптовалют)	Пилот «Цифровой рубль» запущен в 2023 г.

Источник: составлено авторами.

бщены ключевые параметры регуляторных систем трех стран для наглядного сравнения.

Во всех трех странах центральные банки играют ведущую роль, но с разными акцентами. Бразильский Центробанк выступает главным куратором рынка криптоуслуг, непосредственно лицензируя и контролируя VASP, и одновременно реализует национальный проект цифровой валюты [6]. В Аргентине Центральный банк сфокусирован на защите банковской системы – через запрет банковских криптоопераций и косвенный контроль оттока капитала, тогда как прямое регулирование VASP делегировано Комиссии по ценным бумагам. В России Банк России фактически монополизировал регулирование ЦФА-платформ, игнорируя классические криптовалютные сервисы (криптовиржи, обменники), которые находятся в серой зоне или под надзором правоохранительных органов. Особое внимание стоит обратить на тему стейблкоинов: бразильский регулятор первым интегрировал их в сферу валютного законодательства, тогда как ни Россия, ни Аргентина пока не выработали отдельных правил – хотя обе страны обеспокоены влиянием стейблкоинов на национальную валюту. Вероятно, в ближайшие годы они последуют примеру Бразилии, установив особые режимы для стейблкоинов (например, разрешая выпуск обеспеченных активами стейблкоинов резидентами под надзором государства) [1].

Опыт стран диаметрально противоположен: Бразилия активно привлекает банки и традиционные финансы к выпуску и обращению цифровых активов, полагая их союзниками в контролируемом росте отрасли. Аргентина, напротив, исключила банки из этого процесса из опасений за стабильность финансовой системы, что привело к расцвету независимого финтех-сектора, но также к рискам для потребителей (финтехи менее устойчивы, чем банки). Россия заняла промежуточную позицию: банки участвуют, но только в «разрешенном» сегменте (выпуск ЦФА), в то время как децентрализованные криптоуслуги остаются вне банковского контура. Для российской реальности, учитывая высокий уровень концентрации банковской системы и ее значимость, бразильский подход выглядит привлекательным – он позволяет использовать компетенции банков для развития новой отрасли. Однако бразильская модель работает в условиях доверия между регулятором и банками и относительно либерального финансового режима, тогда как в России долгое время преобладала осторожность и даже подозрительность регулятора к любым операциям вне его прямого контроля. Можно прогнозировать, что по мере роста понимания технологий и развития регулятивных технологий (RegTech) Банк России будет больше вовлекать подконтрольные организации в работу с цифровыми активами – например, предоставит больше гибкости банкам второго эшелона или брокерам.

Учитывая проведенный анализ, можно определить несколько ориентиров, полезных для совершенствования российской системы регулирования ЦФА.

1. Расширение регулирования на сегмент криптообмена и стейблкоинов. Российское законодательство пока регулирует лишь первичный рынок токенов (выпуск ЦФА), но не вторичный рынок криптовалют. Опыт Бразилии и Аргентины показывает, что без контроля за обменниками и стейблкоинами остается риск теневого оборота и оттока капитала. Целесообразно внедрить лицензирование криптобирж и обменных платформ – возможно, по модели отдельного реестра при ЦБ или другом органе, с обязательствами по *AML* и защите клиентов. Одновременно следует разработать правовой режим для стейблкоинов: например, разрешить выпуск рублевых стейблкоинов банками (под резервирование 100% средств) и запретить обращение не обеспеченных активами стейблкоинов на территории РФ, либо приравнять операции с ними к валютным с соответствующим контролем.
2. Российским банкам, особенно небольшим и региональным, можно предоставить регуляторные льготы на работу с цифровыми активами – например, через участие в пилотных проектах или в качестве агентов лицензированных операторов ЦФА. Это повысит доступность услуг для населения и бизнеса, одновременно сохраняя контроль (так как банки уже находятся под надзором). Бразильская модель, где банки стали основными эмитентами токенов, показала высокие темпы роста рынка без потери доверия [4]. Конечно, прямое предоставление банками услуг по свободному обороту криптовалют в России пока преждевременно, но на ограниченных участках (например, обслуживание транзакций с одобренными ЦФА или стейблкоинами) это возможно.
3. Криптоактивы – трансграничное явление, и национальные меры эффективны лишь при взаимодействии с другими юрисдикциями. Аргентина, осознавая утечку криптокапиталов за рубеж, включила офшорные активы в налоговую амнистию и требует регистрации даже для иностранных *VASP*, ведущих деятельность в стране. России, находящейся под санкциями, особенно важно участвовать в формирующейся международной архитектуре регулирования – в рамках БРИКС, Евразийского союза, сотрудничества с дружественными странами. Это поможет как в вопросах обмена финансовой информацией (для пресечения преступлений), так и в создании альтернативных платежных каналов. В частности,

стоит изучить бразильский опыт диалога с мировым криптосообществом: Бразилия привлекает инвестиции крипто-компаний благодаря прозрачным правилам, участвует в глобальных инициативах по стандартам. России же следует преодолеть репутационные риски (связанные с возможным использованием криптовалют для обхода санкций) и показать себя ответственным игроком, придерживающимся *FATF*-рекомендаций и лучших практик.

4. Рынок цифровых активов развивается стремительно, и жесткое регулирование должно дополняться экспериментальными правовыми режимами. Как видно на примере Аргентины, точечные пилоты (например, разрешение криптовалюты в уставный капитал финтех-компаний в Буэнос-Айресе) могут дать ценный опыт без рисков для всей системы. Банк России уже реализует эксперимент для внешнеторговых расчетов в криптовалюте – возможно, стоит расширить его на другие случаи (например, пилотные проекты по использованию токенизированных прав в государственной сфере). Такой подход обеспечит научно обоснованное регулирование, когда правила вводятся на основе апробации и анализа результатов.

Подводя итог, отметим, что каждая страна формирует уникальную модель регулирования, отражающую ее экономические условия и приоритеты. Для России полезно учитывать разнообразный международный опыт, но копирование чужой модели без оглядки на национальную специфику вряд ли приведет к успеху. Латинская Америка демонстрирует два полюса: либерально-интеграционный (Бразилия) и консервативно-ограничительный (Аргентина). Россия пока ближе ко второму полюсу, но имеет потенциал сдвинуться к «золотой середине», где инновации допускаются под контролем, а риски сдерживаются без избыточного подавления инициатив.

Главный вывод исследования состоит в необходимости динамичного и сбалансированного регулирования. В условиях быстрого развития технологий законодателям важно избегать как перерегулирования, подавляющего полезные инновации, так и отсутствия правил, чреватого финансовыми пирамидами и потерями для граждан. Лучшие практики включают: ясную правовую базу с дефинициями и границами применения цифровых активов; интеграцию регулирования ЦФА в общую систему финансового надзора (особенно в части *AML/CFT* и защиты потребителей); международную координацию усилий для предотвращения арбитража между юрисдикциями.

Для России, в контексте целей развития цифровой экономики и дедолларизации, изученный опыт Латинской Америки дает несколько ориентиров. Бразильский пример указывает на преимущества легализации и контроля вместо запретов: лицензирование и прозрачность позволяют развивать рынок и привлекать инвестиции. Аргентинский опыт служит предостережением о рисках неконтролируемой криптоизации экономики, особенно при ослаблении нацвалюты, а также демонстрирует важность налоговых и валютных мер. Опираясь на эти уроки, российским регуляторам следует ускорить внедрение полноценного регулирования криптообмена и стейблкоинов, расширить экспериментальные режимы с участием банков и финтеха, и обеспечить защиту прав участников рынка через четкие правила и ответственность.

В заключение отметим, что регулирование цифровых финансовых активов — не статичный набор правил, а динамичный процесс, требующий постоянного пересмотра и актуализации. По мере развития рынка будут возникать новые продукты (*NFT*, децентрализованные финансовые платформы, метаверс-активы и др.), которые поставят новые вызовы перед регуляторами. Поэтому крайне важно развивать диалог между государством, бизнесом и экспертным сообществом. Совокупность мер, предложенных в рекомендации, направлена на то, чтобы российская финансовая система смогла безопасно интегрировать преимущества цифровой экономики, укрепив свою устойчивость и конкурентоспособность в глобальном масштабе.

Литература

1. *Асияева Э.А.* Обзор цифровой финансовой повестки Бразилии [Текст] / Э.А. Асияева, Ю.Ю. Мягкова // Известия высших учебных заведений. Серия: Экономика, финансы и управление производством. — 2023. — № 3. — С. 6–14.
2. *Асияева Э.А.* Рынок криптовалют в контексте дедолларизации [Текст] / Э.А. Асияева, Ю.Ю. Мягкова // В поисках моделей экономического и социального развития в условиях становления многополярного мира: материалы Всероссийской научно-практической конференции, Москва, 25 апреля 2025 г. — М.: Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова, 2025. — С. 15–22.
3. *Валова А.А.* Налоговое регулирование операций с криптоактивами в России и за рубежом [Текст] / А.А. Валова // Налоги и налогообложение. — 2022. — № 4. — URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/nalogovoe-regulirovanie-operatsiy-s-kriptoaktivami-v-rossii-i-za-rubezhom>
4. *Верникова А.В.* Правовое регулирование цифровых финансовых активов в России и его сравнительный анализ с зарубежной практикой [Текст] / А.В. Верникова // Юридическая наука. — 2025. — № 6. — С. 100–104.
5. *Кочергин Д.А.* Цифровые активы, криптоактивы и цифровые валюты: экономическое содержание и потенциал конвергенции [Текст] / Д.А. Кочергин, С.А. Андрушин // Вестник Санкт-Петербургского университета. Экономика. — 2023. — № 4. — URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/tsifrovye-aktivy-kriptoaktivy-i-tsifrovye-valyuty-ekonomicheskoe-soderzhanie-i-potentsial-konvergensii>
6. *Кулаченкова В.В.* Использование криптовалюты как инструмента снижения инфляционного давления на национальные валюты: опыт стран Латинской Америки [Текст] / В.В. Кулаченкова, Д.Е. Морковкин // Вестник евразийской науки. — 2023. — № 6S. — URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/ispolzovanie-kriptovalyuty-kak-instrumenta-snizheniya-inflyatsionnogo-davleniya-na-natsionalnye-valyuty-opyt-stran-latinskoj>
7. *Орлов Ф.П.* Регламентация режима использования и выпуска криптовалют в странах Южной Америки [Текст] / Ф.П. Орлов // Гуманитарные, социально-экономические и общественные науки. — 2020. — № 10. — URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/reglamentatsiya-rezhima-ispolzovaniya-i-vypuska-kriptovalyut-v-stranah-yuzhnoy-ameriki-chast-1>
8. Brazil central bank tightens rules for virtual assets, cryptocurrency // Reuters, 10.11.2025. URL: <https://www.reuters.com/>

References

1. Asiaeva E.A. Review of Brazil's digital financial agenda / E.A. Asiaeva, Yu.Y. Myagkova // News of higher educational institutions. Series: Economics, Finance and Production Management. 2023, no. 3, pp. 6–14.
2. Asiaeva E.A. The cryptocurrency market in the context of de-dollarization / E.A. Asiaeva, Yu.Y. Myagkova // In search of models of economic and social development in the context of the formation of a multipolar world: proceedings of the All-Russian Scientific and Practical Conference, Moscow, April 25, 2025. M.: Plekhanov Russian University of Economics, 2025, pp. 15–22.
3. Valova A.A. Tax regulation of transactions with cryptoassets in Russia and abroad // Taxes and taxation. 2022, no. 4. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/nalogovoe-regulirovanie-operatsiy-s-kriptoaktivami-v-rossii-i-za-rubezhom>
4. Vernikova A.V. Legal regulation of digital financial assets in Russia and its comparative analysis with foreign practice // Legal Science. 2025, no. 6, pp. 100–104.
5. Kochergin D.A., Andryushin S.A. Digital assets, cryptoassets and digital currencies: economic content and convergence potential // Bulletin of St. Petersburg University. Economy. 2023, no. 4. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/tsifrovye-aktivy-kriptoaktivy-i-tsifrovye-valyuty-ekonomicheskoe-soderzhanie-i-potentsial-konvergensii>
6. Kulachenkova V.V., Morokvin D.E. Using cryptocurrencies as a tool to reduce inflationary pressure on national currencies: the experience of Latin American countries // Bulletin of Eurasian Science. 2023. № 6S. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/ispolzovanie-kriptovalyuty-kak-instrumenta-snizheniya-inflyatsionnogo-davleniya-na-natsionalnye-valyuty-opyt-stran-latinskoj>
7. Orlov F.P. Regulation of the use and issuance of cryptocurrencies in South American countries // Humanities, socio-economic and social sciences. 2020. № 10. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/reglamentatsiya-rezhima-ispolzovaniya-i-vypuska-kriptovalyut-v-stranah-yuzhnoy-ameriki-chast-1>
8. Brazil central bank tightens rules for virtual assets, cryptocurrency // Reuters, 10.11.2025. URL: <https://www.reuters.com/world/americas/brazil-central-bank-tightens-rules-virtual-assets-cryptocurrency-2025-11-10>
9. Digital Assets Outlook 2024 // The Block Research Pro, 2024. URL: <https://www.theblock.pro>

- world/americas/brazil-central-bank-tightens-rules-virtual-assets-cryptocurrency-2025-11-10
9. Digital Assets Outlook 2024 // The Block Research Pro, 2024. URL: <https://www.theblock.pro>
 10. Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCA) // European Securities and Markets Authority, 2024. URL: <https://www.esma.europa.eu/esmas-activities/digital-finance-and-innovation/markets-crypto-assets-regulation-mica>
 11. Report: Realising Government's Vision for the UK to Become a Global Hub for Cryptocurrency & FinTech Innovation // All Party Parliamentary Group, June 2023. URL: <https://cryptouk.io/wp-content/uploads/2023/06/Crypto-and-Digital-Assets-APPG-Inquiry-Full-Report.pdf>
 12. Russia to allow crypto payments in international trade to counter sanctions // Reuters, 30.07.2024. URL: <https://www.reuters.com/technology/russia-launch-international-payments-crypto-before-end-2024-2024-07-30>
10. Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCA) // European Securities and Markets Authority, 2024. URL: <https://www.esma.europa.eu/esmas-activities/digital-finance-and-innovation/markets-crypto-assets-regulation-mica>
 11. Report: Realising Government's Vision for the UK to Become a Global Hub for Cryptocurrency & FinTech Innovation // All Party Parliamentary Group, June 2023. URL: <https://cryptouk.io/wp-content/uploads/2023/06/Crypto-and-Digital-Assets-APPG-Inquiry-Full-Report.pdf>
 12. Russia to allow crypto payments in international trade to counter sanctions // Reuters, 30.07.2024. URL: <https://www.reuters.com/technology/russia-launch-international-payments-crypto-before-end-2024-2024-07-30>