

Научная статья

УДК 327.7: 339.7

DOI: <https://doi.org/10.17323/1996-7845-2021-04-09>

ОБЗОР ПОЛИТИКИ ПО РЕГУЛИРОВАНИЮ ГЛОБАЛЬНЫХ СТЕЙБЛКОИНОВ И  
ЦИФРОВЫХ ВАЛЮТ ЦЕНТРАЛЬНЫХ БАНКОВ В НЕКОТОРЫХ СТРАНАХ-ЧЛЕНАХ  
«ГРУППЫ ДВАДЦАТИ»<sup>1,2</sup>

*А.В. Шелепов*

---

**Шелепов Андрей Владимирович** – к.э.н., с.н.с. Центра исследований международных институтов Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ (РАНХиГС); Российская Федерация, 119034, Москва, Пречистенская наб., д. 11; [shelepov-av@ranepa.ru](mailto:shelepov-av@ranepa.ru)

*Одним из важных аспектов цифровизации экономики, усилившейся в период пандемии COVID-19, является развитие цифровых валют. Финансовые власти большинства стран мира начали работу по разработке регулирования, направленного на минимизацию рисков, связанных с цифровыми активами частных эмитентов. Параллельно проводятся исследования и запущен ряд пилотных проектов по использованию цифровых валют центральных банков (ЦВЦБ) – нового платежного инструмента, внедрение которого может способствовать внедрению инноваций, расширению доступа к финансовым услугам, упрощению трансграничных платежей и поддержанию финансовой стабильности.*

*В обзоре представлены подходы некоторых членов «Группы двадцати» к регулированию ЦВЦБ и глобальных стейблкоинов (GSC) – привязанного к реальным активам финансового инструмента, являющегося потенциальной альтернативой традиционным валютам.*

*По итогам обзора выявлены общие тенденции подходов рассмотренных юрисдикций к регулированию, предложены рекомендации по активизации разработки норм в отношении*

---

<sup>1</sup> Аналитический обзор подготовлен в рамках выполнения научно-исследовательской работы государственного задания РАНХиГС.

<sup>2</sup> Статья поступила в редакцию 06.10.2021.

*цифровых валют, прежде всего GSC, и усилению международного сотрудничества Россией.*

**Ключевые слова:** цифровая экономика, цифровые валюты, стейблкоины, цифровые валюты центральных банков (ЦВЦБ).

**Для цитирования:** Шелепов А.В. Обзор политики по регулированию глобальных стейблкоинов и цифровых валют центральных банков в некоторых странах-членах «Группы двадцати» // Вестник международных организаций. Т.16, №4. С. (на русском языке). DOI: <https://doi.org/10.17323/1996-7845-2021-04-09>.

## **Введение**

Технологии являются одним из основных катализаторов изменений в денежно-кредитных отношениях и платежных системах. В ходе эволюции платежных систем вследствие развития финансовых технологий беспрецедентную трансформацию претерпела концепция валюты [Arner, Barberis, Buckley, 2015]. Хотя валюты и раньше существовали в виртуальной форме (например, мобильных или электронных денег), формирование современной концепции «виртуальной валюты» произошло сравнительно недавно, с запуском биткоина в 2009 году. Биткоин положил начало существованию криптографической формы электронных денег на основе блокчейна – децентрализованной технологии распределенного реестра (distributed ledger technology, DLT), обеспечивающей безопасную запись транзакций [Nakamoto, 2008]. Валюты, подобные биткоину, являются особой формой криптографически зашифрованных валют и носят название криптовалют. Хотя криптовалюты на основе блокчейна долгое время обращались в фактически нерегулируемом пространстве, за некоторыми редкими исключениями<sup>1</sup>, они не получили популярности в качестве альтернативы традиционным валютам из-за чрезвычайной изменчивости стоимости и спекулятивного характера<sup>2</sup>. Однако предложение Facebook по созданию либры (Libra) (в настоящее время – Diem) – глобальной стабильной монеты, или стейблкоина (GSC), обеспеченной надежными активами, – открыло перспективу формирования доступного альтернативного денежного инструмента для использования на различных платежных платформах [Hockett, 2019].

---

<sup>1</sup> Например, в форме требований к первичному размещению, либо вообще запрету криптовалют в некоторых юрисдикциях.

<sup>2</sup> Валюта как законное платежное средство имеет три основные характеристики: расчетная единица, средство сбережения и средство обмена. Очевидно, что высокая волатильность значительно снижает возможности использования криптовалют для сбережения и обмена.

Стейблкоины определяются как цифровые валюты, привязанные к стабильной фиатной валюте, активу или пулу активов [Bullmann, Klemm, Pinna, 2019]. В результате встроенного механизма стабильности цен стейблкоины, как правило, имеют сравнительные преимущества перед обычными криптовалютами, такими как биткоин, «с точки зрения конфиденциальности, стабильности, децентрализации и платежеспособности» [Li, Shen, 2021]. В качестве средства сбережения стейблкоины, могут стать популярными среди инвесторов, особенно в странах, где фиатные валюты нестабильны [Adinarayan, 2021]. Стейблкоины также привлекательны в качестве базового актива для трейдеров, торгующих ценными бумагами, такими как фьючерсы и опционы [Russell, 2021].

Глобальные стейблкоины, к которым относится и предложенный Facebook Diem, согласно определению Совета финансовой стабильности (СФС), отличаются от других стейблкоинов и криптовалют тремя основными характеристиками: наличием механизма стабилизации цены; возможностью использования в качестве средства платежа или средства сохранения стоимости (эти два фактора отличают GSC от более ранних криптовалют, таких как биткоин); возможностью значительного объема обращения в нескольких юрисдикциях (эта характеристика отличает GSC от других стейблкоинов).

Глобальный охват пользователей популярных приложений, таких как Facebook, Instagram и WhatsApp, приводит к тому, что идея глобального стейблкоина несет потенциальную угрозу суверенитету традиционных денег. Регуляторные органы по всему миру были вынуждены реагировать. Впоследствии, на фоне негативной реакции со стороны регулирующих органов, Facebook пришлось отказаться от своего первоначального плана по выпуску либры, привязанной к нескольким валютам, в пользу криптоактива Diem, привязанного к доллару США, однако сама идея сохранилась.

Поскольку цены таких валют, как биткоин, продолжают резко колебаться, участники рынка сохраняют заинтересованность в использовании стейблкоинов, прежде всего с привязкой к доллару, в качестве средства обмена [FSB, 2020a]. Пандемия COVID-19 усилила потребность в бесконтактных платежах и цифровизации платежных систем, также усилив внимание к потенциалу использования цифровых валют. Все это расширяет перспективы широкого внедрения цифровых валют на основе блокчейна в ближайшем будущем.

В ответ на быстрый рост использования цифровых платежей по сравнению с наличными деньгами и появление коммерческих глобальных стейблкоинов большинство центральных банков мира в настоящее время исследуют или активно развивают цифровые валюты центральных банков (ЦВЦБ) в качестве «альтернативного безопасного, надежного

и удобного платежного инструмента» [BIS, 2018]. ЦВЦБ – новая форма цифровой валюты, выпускаемой центральными банками, отличающаяся от резервов и счетов коммерческих банков в центральных банках [Mancini Griffoli et al., 2018]. ЦВЦБ крупных экономик с активно используемыми в международных расчетах валютами можно рассматривать как альтернативу GSC. В то же время привязка к надежным реальным активам сближает характеристики ЦВЦБ и GSC. По данным Банка международных расчетов (БМР), 86% центральных банков мира в настоящее время проводят исследования вопроса использования ЦВЦБ [Boar, Wehrli, 2021].<sup>1</sup>

### **Международные подходы к регулированию GSC и ЦВЦБ**

Активное развитие и эволюция концепции криптовалют, рост внимания к ним со стороны национальных центральных банков привели к активизации деятельности международных институтов по выработке согласованных универсальных подходов к их регулированию.

Для минимизации регуляторных рисков, связанных со стейблкоинами, СФС 18 октября 2019 года представил министрам финансов и главам центральных банков «Группы двадцати» свое видение потенциальных негативных эффектов развития GSC [FSB, 2019]. Параллельно аналогичная работа проводилась Банком международных расчетов (БМР) и министерствами финансов стран «Группы семи» [G7 Working Group on Stablecoins, 2019]. Именно «семерка» стала катализатором процесса, инициировав обсуждение в более широком формате «двадцатки» и начав привлекать к работе профильные институты. В 2020 году по поручению «Группы двадцати» СФС подготовил консультативный документ, в котором представлен критический анализ проблем регулирования, надзора и контроля в связи с появлением нового класса криптоактивов [FSB, 2020a].

Итогом консультаций стали рекомендации СФС по регулированию GSC [FSB, 2020c]. Они включают 10 основных пунктов:

- **Власти должны обладать всеми необходимыми полномочиями и инструментами, а также достаточными ресурсами для всестороннего регулирования, надзора и контроля глобальных стейблкоинов, использовать эти инструменты и способствовать принятию соответствующих норм и законов. Другими словами, пока соответствующие инструменты не сформированы или регуляторы не обладают достаточными ресурсами, не рекомендуется допускать GSC.**

---

<sup>1</sup> В предыдущем докладе, перед пандемией, БМР отмечал, что 80% центральных банков проводили исследования по вопросу ЦВЦБ.

- К GSC должны применяться те же нормативные требования и международные правила, что и к другим подобным активам с соответствующей степенью риска, независимо от используемой технологии. Этот принцип означает, что эмитенты глобальных стейблкоинов должны быть выведены из серой зоны экономики. Кроме того, если центральный банк определенной юрисдикции решает, что конкретные механизмы и характеристики стейблкоина соответствуют определению «системно важной платежной системы», то GSC также должны соответствовать принципам БМР для инфраструктур финансового рынка (PFMI) [BIS, n.d.], что означает еще больший дополнительный уровень контроля.

- Финансовые власти должны сотрудничать как внутри стран, так и на международном уровне для обеспечения эффективной коммуникации для целей всеобъемлющего регулирования и контроля межсекторальных и международных переводов глобальных стейблкоинов. По сути, эта рекомендация означает запрет на смену юрисдикции эмитентами стейблкоинов с целью выбора более благоприятного регулирования.

- Финансовые власти должны создать всеобъемлющую систему надзора за стейблкоинами с четким распределением ответственности каждого элемента такой системы за контролем отдельных аспектов в рамках механизма GSC. При этом все стейблкоины должны регулироваться одинаково и получать разрешение на запуск от властей.

- Регуляторы должны обеспечить наличие у операторов глобальных стейблкоинов эффективных систем управления всеми возможными рисками, включая риски в отношении управления резервами, операционной устойчивости, кибербезопасности, отмывания денег и финансирования терроризма.

- Регуляторы должны обеспечить надежный сбор, хранение и защиту данных всех клиентов эмитентами GSC, которые в свою очередь обязаны предоставить властям своевременный и беспрепятственный доступ к этим данным по всем транзакциям и пользователям.

- Эмитенты должны разработать и соблюдать установленные в соответствии с законодательством процедуры урегулирования финансовых трудностей. Рекомендация направлена на защиту интересов клиентов и снижение возможностей эмитентов по перекладыванию на клиентов бремени финансовых потерь.

- Власти должны гарантировать, что операторы глобальных стейблкоинов предоставляют на транспарентной основе пользователям и другим заинтересованным

сторонам полную информацию относительно функционирования GSC, включая их стабилизационные механизмы.

- Эмитенты должны гарантировать обеспечение GSC заявленными активами и исполнять соответствующие гарантии перед пользователями.
- Финансовые власти должны убедиться, что глобальные стейблкоины соответствуют всем надзорным и регуляторным требованиям, прежде чем разрешить их запуск в пределах конкретной юрисдикции. Должно быть также обеспечено соответствие новым требованиям по мере их разработки.

При выпуске ЦВЦБ большинство указанных выше рекомендаций выполняются по сути «автоматически» за счет того, что эмитентом цифровой валюты выступает центральный банк. Одновременно с ЦВЦБ связан ряд специфических особенностей и рисков. Как и в случае GSC, меры по их учету и минимизации также прорабатываются на международном уровне. Текущие международные усилия в отношении проектов ЦВЦБ сосредоточены на выборе оптимального дизайна таких валют, анализе лежащих в их основе технологий и преимуществ. Признается, что ЦВЦБ обладают потенциалом создания «синергии с частными платежными решениями» и обеспечения вклада в «инновационные, конкурентоспособные и устойчивые» платежные системы [ЕСВ, 2020]. ЦВЦБ могут способствовать цифровизации экономики и внедрению инноваций в платежных и денежных системах. Они могут обеспечивать более эффективные, быстрые и безопасные трансграничные платежи за счет беспрепятственного потока капитала на международном уровне [BIS, 2021]. Эта особенность ЦВЦБ стала дополнительным фактором повышенного внимания к ним со стороны «двадцатки» [FSB, 2020b]. Широкомасштабное внедрение цифровых валют, особенно в странах с формирующейся рыночной экономикой может способствовать расширению доступа к финансовым услугам, в первую очередь среди населения, не охваченного традиционными банковскими услугами. Однако успех ЦВЦБ в значительной степени будет зависеть от их эффективности как альтернативы наличным деньгам и криптовалютам, таким как биткоин, среди пользователей, включая частных потребителей, финансовых посредников и центральные банки. Другими словами, перспективы ЦВЦБ зависят от их потенциала как лучшего и более стабильного средства обмена.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Сравнительные преимущества ЦВЦБ определяются их функциями. Если сравнивать с традиционными «реальными» валютами, ЦВЦБ могут быть более удобны как средство обмена за счет использования цифровых технологий. При этом выпуск и обеспеченность центральными банками позволяет ЦВЦБ сохранять относительную стабильность стоимости и выступать в качестве средства сбережения. Последняя характеристика отличает ЦВЦБ (как и стейблкоины, привязанные к надежным активам) от криптовалют, например биткоина, чья цена подвержена значительным колебаниям. Одновременно ЦВЦБ сохраняют все

Еще одним важным аспектом ЦВЦБ является их тип (розничный<sup>1</sup> или оптовый<sup>2</sup>) и соответствующие ему особенности. Эти особенности суверенных цифровых валют и ЦВЦБ в более широком смысле могут включать характеристики доступа, используемые технологии, степень анонимности, операционную доступность и способность приносить процентный доход [Agur, Ari, Dell’Ariccia, 2020]. Выбор дизайна конкретной ЦВЦБ зависит от цели политики, которую стремится достичь центральный банк. ЦВЦБ выступают в качестве нового инструмента денежно-кредитной политики центрального банка и, таким образом, могут влиять на нее.<sup>3</sup> Различные формы ЦВЦБ могут по-разному воздействовать на платежные системы, трансмиссионные механизмы денежно-кредитной политики, а также структуру и стабильность финансовой системы. Соответственно, подходы к характеристикам ЦВЦБ должны быть тщательно выверены, поскольку цифровые валюты могут вызвать макроэкономические шоки своим «влиянием на выбор портфеля домашних хозяйств и вероятность массового изъятия средств из банков» [Carapella, Flemming, 2020]. Следовательно, при разработке проектов ЦВЦБ важное значение имеет гибкость подходов и учет всей совокупности последствий.

Банк Канады, Европейский центральный банк, Банк Японии, центральный банк Швеции, Швейцарский национальный банк, Банк Англии, Федеральная резервная система и БМР<sup>4</sup> в октябре 2020 года представили совместный доклад о сущности, рисках и преимуществах использования ЦВЦБ [BIS, 2020]. В Докладе сформулированы три базовых принципа, которых должны придерживаться центральные банки при принятии решения о выпуске ЦВЦБ, независимо от национальной специфики и отмеченной выше необходимости обеспечения гибкости. К ним относятся:

---

преимущества цифровых валют перед традиционными, включая программируемость (возможность автоматически проводить расчеты на основе смарт-контрактов) и отслеживаемость операций при необходимости, а также цифровых денег перед наличными, включая портативность, низкую стоимость эмиссии, безопасность и др. Важным отличием и преимуществом ЦВЦБ перед другими электронными деньгами (максимально широкий термин, объединяющий системы хранения и передачи как традиционных валют (PayPal или ЮMoney), так и негосударственных частных валют (например, биткоин)), является контролируемость объемов эмиссии и налогообложения, облегчение борьбы с незаконным оборотом средств (поскольку вся информация по транзакциям хранится в центральном банке, для их отслеживания не нужно обращаться к каждому звену цепочки переводов).

<sup>1</sup> Розничные СВДСЦВЦБ, также известные как ЦВЦБ общего назначения, будут выпускаться для использования обычными потребителями.

<sup>2</sup> Оптовая ЦВЦБ предназначена для финансовых учреждений с резервными счетами в центральном банке. Оптовая ЦВЦБ может предназначаться исключительно для межбанковских платежей.

<sup>3</sup> На практике центральные банки пока официально не заявляли о намерениях использовать ЦВЦБ в качестве такого инструмента. См. F. Carapella and J. Flemming [2020].

<sup>4</sup> Как и в случае работы по регулированию GSC, необходимо отметить ведущую роль членов «Группы семи».

- «Не навреди». Новые формы денег, предоставляемые центральным банком, должны продолжать обеспечивать достижение целей государственной политики и не должны препятствовать возможностям центрального банка выполнять свой мандат по обеспечению денежно-кредитной и финансовой стабильности. В частности, ЦВЦБ должна поддерживать и укреплять «единство» и единообразие валюты, позволяя экономическим агентам взаимозаменяемо использовать различные формы денег.

- Сосуществование. Центральные банки нацелены на поддержание стабильности и осторожно действуют на новой для себя территории. Различные типы денег центрального банка – как новые (ЦВЦБ), так и существующие (наличные, резервные или расчетные счета) – должны дополнять друг друга и сосуществовать с надежными частными деньгами (например, счетами в коммерческих банках) для реализации целей государственной политики. Центральные банки должны продолжать предоставлять и поддерживать существование наличных денег до тех пор, пока на них существует достаточный общественный спрос.

- Инновации и эффективность. Без постоянных инноваций и конкуренции для повышения эффективности платежной системы каждой юрисдикции пользователи могут начать использовать другие, менее безопасные инструменты или валюты. В итоге это может привести к негативным эффектам для потребителей, потенциально нанося ущерб денежно-кредитной и финансовой стабильности. Платежная экосистема состоит из государственных институтов (в частности, центрального банка) и частных агентов (например, коммерческих банков и поставщиков платежных услуг). Государственный и частный секторы должны совместно вносить вклад в предоставление платежных услуг, которые будут безопасными, эффективными и доступными. Частные экономические агенты, как правило, должны иметь право выбора, какие платежные средства они используют для осуществления своих операций.

### **Подходы членов «Группы двадцати» к регулированию GSC и ЦВЦБ**

Таким образом, к настоящему времени в рамках международных институтов («Группы семи», инициировавшей и направляющей процесс в «двадцатке», а также получивших мандат на исследования и разработку принципов регулирования СФС и БМР) сформировалась базовая согласованная позиция относительно ключевых принципов, которые должны лежать в основе процесса выпуска и использования глобальных стейблкоинов и ЦВЦБ. Эти принципы направлены на решение задач определения четких и действенных полномочий соответствующих органов, обеспечение одинакового регулирования для одинаковой с точки зрения основных характеристик, в частности риска,



деятельности, независимо от ее формы (цифровой или нет), унифицированности норм между странами, удобства, доступности, минимизации издержек, безопасности, гибкости, интероперабельности. Большинство передовых экономик мира – стран «Группы двадцати» активно участвуют в выработке принципов регулирования в рамках международных институтов, стремясь активно влиять на них и формировать национальные системы регулирования в соответствии с общими подходами. Далее представлен краткий анализ подходов членов «двадцатки» к регулированию GSC и ЦВЦБ. Прежде всего рассмотрены те из них, которые достигли наибольшего прогресса по обоим направлениям: Великобритания, ЕС и Китай. Кроме того, представлен обзор подходов Японии, Кореи, США, Канады и Индии.

### *Великобритания*

Правительство Великобритании пока не приняло решение о введении национальной цифровой валюты [Bank of England, 2021a], хотя использование электронной валюты банками и отдельными другими финансовыми институтами разрешено с 2011 г. согласно Положению об электронных деньгах [Electronic Money Regulations, 2011] и регулируется Управлением по финансовому поведению (Financial conduct authority) [FCA, 2017].

В апреле 2021 года Банк Англии и министерство финансов Великобритании сформировали совместную целевую группу для оценки баланса рисков и преимуществ создания национальной цифровой валюты (НЦВ) [Bank of England, n.d.], или бриткоина (Britcoin). Созданы Форум для взаимодействия ключевых участников по практическим вопросам создания НЦВ и Технологический форум для проработки соответствующих аспектов [Bank of England, 2021b].

Среди преимуществ государственной цифровой валюты, помимо поддержки устойчивости платежных систем, конкуренции и инноваций, удовлетворения потребностей цифровой экономики, удобства и эффективности, центральный банк выделяет еще и снижение рисков создания новых форм частных цифровых активов [Bank of England, 2020].

В рамках создания НЦВ [Bank of England, 2021c] в качестве технологического решения была предложена платформенная модель, в которой Банк Англии предоставляет интерфейс для авторизованных провайдеров, которые действуют как связующее звено между платформой и пользователями (и могут предоставлять последним другие услуги, не встроенные в платформу), а пользователи регистрируются у провайдера для получения доступа к цифровой валюте [Bank of England, 2020] По итогам консультаций в качестве одной из основных трудностей выделено обеспечение баланса между безопасностью и конфиденциальностью. В этом контексте приоритетом создания будущей архитектуры

НЦВ заявлено обеспечение жестких стандартов конфиденциальности и защиты данных (центральный банк возможно не будет иметь доступа к личной информации в системе), будут использоваться специализированные технологии защиты и цифровые идентификаторы.

Не менее важной задачей при формировании архитектуры НЦВ является обеспечение ее энергоэффективности, хотя последняя ожидается намного выше, чем для, например, биткойна. Согласно позиции правительства, НЦВ должна внести свой вклад в переход к нулевым углеродным выбросам [Bank of England, 2021a].

Итоги обсуждений пока не привели к конкретным решениям. Были сформулированы дальнейшие принципы работы над НЦВ: обеспечение финансовой инклюзивности, поддержка инноваций, защита конфиденциальности, валютная и финансовая стабильность. Новый раунд консультаций начался с публикации в июне 2021 позиции Банка Англии по новым формам цифровых денег, включающих как НЦВ, так и системные (по сути, синоним глобальных) стабильные валюты [Bank of England, 2021d].

Решение правительства по GSC также еще предстоит принять, хотя в конце 2019 года Комитет по финансовой политике Банка Англии сформулировал предложения по их регулированию. Банк Англии рассматривает частные цифровые валюты как возможную альтернативу деньгам коммерческих банков, которая может снизить стоимость заимствования, повысить устойчивость и функциональность платежных систем. Планируемые GSC будут номинированы в фунтах стерлингов, будут выпускаться частными компаниями и станут полностью взаимозаменяемыми с существующими формами денег [Ibid.]. Учитывая большое количество факторов неопределенности, власти планируют обеспечить переходный период, в рамках которого миграция в новые формы денег будет ограничена для обеспечения адаптации финансовой системы к их присутствию.

Правила и требования для GSC будут учитывать релевантные аспекты существующего законодательства по электронным деньгам и регулированию платежей (Electronic Money Regulations 2011 and Payments Services Regulations 2017). Минфин предлагает включить регулирование GSC в сферу компетенции Банка Англии в соответствии с его мандатом на регулирование системно значимых платежных систем согласно Банковскому закону 2009 г [Gov.UK, 2021].

После введения в действие нового регулирования несистемные цифровые валюты продолжать существовать, но без защиты для пользователей, которой будут обеспечены новые формы системных стабильных цифровых валют.

*Европейский союз*

Европейская комиссия 24 сентября 2020 года представила пакет мер по цифровым финансам, включающий стратегию цифровых финансов и законодательные предложения по криптоактивам и цифровой устойчивости. Цель пакета – развитие конкурентоспособного финансового сектора ЕС, который предоставляет потребителям доступ к инновационным финансовым продуктам, обеспечивая при этом надлежащую защиту потребителей и финансовую стабильность.

Стратегия определяет четыре основных приоритета: устранение фрагментации на цифровом едином рынке, адаптация нормативно-правовой базы ЕС для содействия цифровым инновациям, продвижение финансов, основанных на данных, и решение проблем, связанных с цифровой трансформацией, включая повышение операционной устойчивости финансовой системы [ЕС, 2020]. Более конкретные действия представлены в последовавшем пакете законодательных предложений. Они призваны использовать возможности, предоставляемые цифровыми активами, при одновременном снижении рисков для инвесторов и финансовой стабильности.

Целью регулирования является обеспечение правовой определенности в отношении всех криптоактивов, независимо от того, квалифицируются ли они как финансовые инструменты или электронные деньги в соответствии с действующим законодательством или ранее не регулировались. Положение о рынках криптоактивов (MICA) будет охватывать все такие активы, которые в настоящее время не подпадают под существующее законодательство о финансовых услугах, включая стейблкоины. Регулирование будет распространяться на весь спектр поставщиков услуг в области криптоактивов, таких как провайдеры, биржи, торговые платформы и эмитенты.

Поставщики услуг в сфере криптоактивов должны будут иметь физическое присутствие в ЕС, а перед началом своей деятельности получить предварительное разрешение от национального компетентного органа. На них будут распространяться требования к капиталу, стандарты управления и обязательство отделять активы своих клиентов от собственных активов. К провайдерам криптоактивов также будут предъявляться строгие требования в области кибербезопасности.

Что касается эмитентов криптоактивов, предложения предполагают публикацию «белой книги», включающей всю необходимую информацию о конкретном криптоактиве. Такая информация будет включать подробное описание эмитента, проекта и планируемого использования средств, условий, прав, обязанностей и рисков. Соблюдение требований будет контролироваться национальными компетентными органами или Европейской службой банковского надзора. Дополнительные требования для эмитентов GSC включают

обязательство быть официально зарегистрированным, требования к качеству управления и раскрытию информации о механизме стабилизации, правила о конфликте интересов и правила инвестирования.

Для обеспечения эффективного надзора государства-члены ЕС должны будут назначить компетентный орган в качестве единого контактного центра, даже если надзор разделен между несколькими компетентными органами.

ЕС видит в развитии криптоактивов как потенциальные выгоды, так и угрозы. Обширное регулирование, предложенное Комиссией, призвано создать прозрачную регуляторную среду, с помощью которой можно будет минимизировать риски. Примечательно, что одним из главных рисков ЕС видит именно развитие стейблкоинов. Выпускаемые большими цифровыми компаниями и платформами и привязанные к реальному активу для обеспечения стабильности стоимости, они создают угрозу возникновения весомой альтернативы выпускаемой ЕЦБ валюте. Соответственно, были предприняты указанные выше предупредительные меры по формированию регулирования для GSC. Отмеченные риски также подтолкнули ЕС к рассмотрению возможности ввести ЦВЦБ. Усиленная пандемией тенденция на переключение на онлайн-торговлю и повсеместное развитие различных видов бесконтактной и удаленной оплаты при отсутствии на территории ЕС собственных платежных систем поставили вопрос о введении цифрового евро особенно остро. ЕЦБ отмечает, что в случае, когда граждане ЕС предпочтут полностью отказаться от физических денег, цифровой евро «позволит избежать зависимости от цифровых платежных средств, выпущенных и контролируемых за пределами еврозоны, которые могут подорвать финансовую стабильность и валютный суверенитет» [ECB, n.d.].

Совет управляющих ЕЦБ 14 июля 2020 г. принял решение о переходе к этапу исследования цифрового евро, который продлится 24 месяца. Цифровой евро, по сути, будет представлять собой электронную версию банкнот и монет евро, которые будут надежно храниться непосредственно на счете ЕЦБ, а не в коммерческом банке. Для ЕЦБ он должен стать дополнительным платежным решением и не будет направлен на замену наличных денег. Любое использование цифрового евро будет бесплатным, так как платежи будут осуществляться с помощью карты, выпущенной ЕЦБ, или через смартфон. ЕЦБ считает, что ЦВЦБ могла бы нивелировать риски того, что криптоактивами будут руководить крупные технологические компании, которые уже владеют огромными объемами потребительских данных, а также смягчить восприимчивость традиционных криптовалют, таких как биткоин, к колебаниям рынка.

В октябре 2020 года ЕЦБ выпустил подробный доклад о потенциальном введении цифрового евро [ECB, 2020]. Согласно докладу, цифровой евро может быть выпущен для поддержки цифровизации европейской экономики и стратегической независимости Европейского союза; в ответ на значительное снижение роли наличных денег как средства платежа, если возникнет значительный потенциал для широкого использования иностранных валют или частных цифровых платежей в зоне евро; в качестве нового трансмиссионного механизма денежной политики; для снижения рисков для нормального предоставления платежных услуг; для укрепления международной роли евро; для снижения издержек и экологического следа денежной и платежной систем.

Согласно докладу, цифровой евро должен быть разработан таким образом, чтобы избежать возможных нежелательных последствий его эмиссии, ограничивая любое негативное влияние на денежно-кредитную политику и финансовую стабильность и на предоставление услуг банковским сектором. Цифровой евро должен быть доступен через контролируемых посредников, должны быть созданы условия для его использования за пределами еврозоны, соответствующие услуги должны быть максимально устойчивыми к киберугрозам. Базовая внутренняя инфраструктура для предоставления цифровых евро может быть либо централизованной, с записью всех транзакций в центральном банке, либо с определенной децентрализацией ответственности для пользователей или контролируемых посредников. Независимо от подхода, внутренняя инфраструктура должна в итоге контролироваться центральным банком.

### *Китай*

Финансовые власти Китая традиционно настороженно относятся к частным цифровым активам, в том числе глобальным стейблкоинам. В июле 2021 года Фань Ифэй, заместитель управляющего Народного банка Китая, сообщил, что центральный банк пристально следит за спекуляциями виртуальной валютой. Согласно официальной позиции, традиционные криптовалюты и стейблкоины могут представлять потенциальную угрозу финансовой безопасности страны [Ledger Insights, 2021]. На этом фоне в Китае запрещены покупка и продажа частных криптовалют.

Значительная роль государства в китайской экономике предопределила, что на фоне опасений по поводу частных цифровых активов центральный банк стал одним из пионеров в изучении вопроса выпуска государственной цифровой валюты. Китай ведет разработку цифрового юаня с 2014 года [Khargal, 2021]. Власти КНР, в том числе представители Народного банка Китая, полагают, что создание цифрового юаня будет способствовать достижению цели повышения эффективности монетарной политики, развитию технологий

платежей, позволит контролировать движение денежных средств в целях выявления незаконных транзакций и повышения устойчивости финансовой системы к рискам, станет фактором усиления конкуренции среди провайдеров платежных систем и повышения качества предоставляемых услуг [Ibid.]. В более долгосрочной перспективе прослеживается цель распространения цифрового юаня в глобальном масштабе в качестве одной из мировых валют, цифровые преимущества которой будут позволять конкурировать с другими значимыми валютами, прежде всего долларом США.

В середине апреля 2020 года Народный банк Китая начал тестировать цифровой юань в нескольких городах в рамках проекта DCEP (цифровая валюта / электронный платеж). После пилотной фазы в четырех регионах, к июлю 2021 года Народный банк предоставил 10 млн граждан право участвовать в расширенном испытании цифрового юаня, продолжая лидировать среди центральных банков мира в разработке собственной виртуальной валюты. Тестирование идет в крупных городах, включая Шэньчжэнь, Пекин, Шанхай и Чэнду. Валюта может быть переведена на банковские счета или использована напрямую в сделках с определенными продавцами, контроль процессов осуществляется через приложения на смартфоне. Существуют планы по развертыванию тестирования цифрового юаня во время Олимпийских игр в Пекине [King, 2021].

В июле 2021 года власти Китая представили «белую книгу» о цифровом юане (e-CNY). Согласно документу, цифровой юань обладает всеми основными функциями денег, его эмиссия и обращение идентичны обычному юаню, то есть он является выпускаемой Народным банком цифровой версией фиатного юаня, которая управляется уполномоченными операторами. По депозитам в цифровом юане не начисляются и не выплачиваются проценты, за операции с инструментом не взимается комиссия. Ожидается, что запуск e-CNY повысит доступность финансовых услуг. Отмечено, что инструмент интреоперабелен, то есть совместим с существующими платежными системами. Цифровой юань также может быть использован в трансграничных платежах.

«Белая книга» предусматривает несколько типов цифровых кошельков. В зависимости от «степени идентификации персональных данных» для них установлены различные лимиты на одну транзакцию и дневной объем операций. Аккаунты с небольшими лимитами по операциям могут быть зарегистрированы без предоставления подтверждающих личность документов. Юридические лица и индивидуальные предприниматели также могут открыть цифровой кошелек. На них распространяются аналогичные правила и есть возможность создать несколько дополнительных кошельков, привязанных к основному. При этом цифровой юань будет включен в охват существующей

нормативно-правовой базы для эффективного применения к нему мер по борьбе с отмыванием денег и финансированием терроризма [People's Bank of China, 2021].

Публикация подробного документа по вопросам дизайна и функционирования цифрового юаня можно считать сигналом, говорящим о намерении правительства Китая и дальше сохранять лидерство в области ЦВЦБ на фоне жестких ограничительных мер в отношении цифровых активов частных эмитентов.

#### *Другие страны*

Другие страны «двадцатки», несмотря на различия общих подходов к регулированию, также признают актуальность рекомендаций международных институтов и, по-разному относясь к перспективам использования GSC частных эмитентов, солидарны в отношении необходимости проработки вопроса выпуска ЦВЦБ.

Так, Япония в четком соответствии с рекомендациями международных институтов стремится унифицировать регуляторную систему по принципу «одинаковые правила для равных рисков и однотипных операций» [Government of Japan, 2019]. Унификация правил регулирования должна облегчить выход новых игроков на рынок и способствовать развитию здоровой конкурентной среды для повышения качества оказываемых услуг. Проект реформ финансового сектора в виде поправок к Закону о платежных системах, которые вступили в силу в мае 2021 г., в части унификации правил относится в том числе и к цифровым валютам [Ahern, Ushijima, 2021].

Бурный рост мирового рынка криптовалют в 2016–2017 гг. подтолкнул японское правительство к внесению поправок в основные законы, регулирующие их обращение. В мае 2016 года были внесены поправки в Закон об осуществлении расчетов по сделкам 2009 года, согласно которым «виртуальные активы» получили правовой статус, в частности, были закреплены понятия «виртуальные активы», «поставщик услуг обмена виртуальных активов», «обслуживание электронных кошельков» и т.п. Согласно поправкам были установлены требования регистрации операторов сделок, сбора и передачи операторами информации о клиентах и назначении проводимых операции в соответствии с требованиями закона о борьбе с отмыванием доходов, полученных преступным путем [Koinuma, Ohashi, Sakamoto, 2017]. Поправки вступили в силу 1 апреля 2017 года, сделав цифровые валюты официальным средством осуществления платежей в Японии [Shiba, 2017].

Японское правительство заявило о своей заинтересованности в выпуске собственной цифровой валюты в июле 2020 г. [Kajimoto, Leussink, 2020] В октябре 2020 г. Банк Японии представил общую концепцию НЦВ [Bank of Japan, 2020a]. В марте 2021 г. Банк заявил о

подготовке к тестированию возможностей имеющихся технических средств по полноценному обслуживанию сделок, начало которому будет дано в марте 2022 года со сроком реализации в один год [Bank of Japan, 2021]. Следует отметить, что при подготовке к запуску собственной национальной криптовалюты Банк Японии опирается на опыт совместной работы с Европейским центральным банком в 2017–2020 гг. в тестировании практической применимости технологий блокчейн [Bank of Japan, 2020b].

Республика Корея является одним из мировых лидеров в отношении доли общего объема осуществляемых операций в криптовалютах, которая составила порядка 30% мирового показателя в 2017 году [Vahia, 2021]. Правительство страны занялось вопросом регулирования сделок в 2017–2018 гг. на волне мирового бума криптовалют. Определяющим трендом политики Кореи в данной области является борьба с анонимностью бенефициаров сделок в цифровых валютах в интересах предотвращения налоговых преступлений и укрепление финансовой системы страны посредством расширения требований к поставщикам финансовых услуг, связанных с цифровыми активами [FSC, 2018a].

Первым шагом в этом направлении стал запрет на использование анонимных кошельков при проведении сделок в криптовалютах, который вступил в силу 30 января 2018 г. [Kim, 2018] Согласно постановлению, для пополнения криптовалютного кошелька владелец обязан открыто санкционировать операцию, используя свои данные, совпадающие с информацией о нем как о владельце счета в обычном банковском учреждении. Параллельно с этим, в январе 2018 года южнокорейская Комиссия по финансовым услугам совместно с национальным Агентством по финансовому надзору инициировали серию проверок коммерческих банков, предлагающих услуги по осуществлению сделок с цифровыми активами, на предмет соблюдения постановлений, касающихся борьбы с легализацией доходов, полученных противозаконным путем [FSC, 2018b]. В 2019 году Комиссия по финансовым услугам представила стандарт отчетности операторов сделок с цифровыми активами в части собираемой информации, а также раскрыла детали относительно системы наказаний предусмотренных для нарушителей предложенных постановлений. Предусмотрена ответственность поставщиков финансовых услуг с такими активами за сбор и своевременную передачу информации компетентным органам финансового контроля относительно подозрительных операций и результатов предварительной проверки личности клиентов. Было предложено ввести в качестве наказания для нарушителей штраф в размере до 50 млн вон (около 43 тыс. долл. США) и



тюремное заключение на срок до 5 лет [FSC, 2019]. Предложенные поправки были приняты 17 марта 2020 года [FSC 2020].

В настоящий момент планируются существенные изменения в вопросах налогообложения цифровых финансовых активов. Центральный банк Кореи заявил о намерении ввести налог на принадлежащие налогоплательщикам активы в криптовалютах начиная с 2022 года. Помимо обеспечения дополнительного дохода в пользу государства, налог призван пресечь попытки использовать новые финансовые инструменты для отмывания денег и мошенничества. Планируется, что налогом будут облагаться активы стоимостью более 450 тыс. долл. США [Crawley, 2021].

Конкретных планов по введению ЦВЦБ у Кореи пока нет, однако центральный банк страны создал «подразделение по цифровым инновациям», ответственное за исследование возможностей использования технологических достижений отрасли, таких как блокчейн, искусственный интеллект и большие данные. В итоге центробанк заявил о подготовке к выпуску цифровой воны в случае необходимости с точки зрения экономических интересов страны.

Подход США к GSC обусловлен традиционной децентрализацией регулирования. На уровне штатов действуют 50 генеральных прокуроров и различных агентств штатов, которые обеспечивают соблюдение законов, связанных с цифровыми активами, или других общих законов, которые могут применяться к цифровым активам, принятых законодательными органами штатов. В итоге отдельные штаты применяют различные подходы к регулированию. Например, в штате Вайоминг был принят закон, освобождающий токены от действия некоторых законов штата о регистрации ценных бумаг и законов о передаче денег. Штат Колорадо недавно выпустил руководство, освобождающее определенные виды бирж цифровых активов от требований штата по лицензированию компаний, оказывающих услуги денежных переводов. Вопрос о том, заменит ли федеральное регулирование различные правила на уровне штатов в отношении цифровых, остается открытым. Однако намечаются тенденции унификации. Например, в начале 2021 г. Управление контролера денежного обращения (ОСС) США разрешило банкам совершать операции с использованием цифровых активов, включая стейблкоины [ОСС, 2021]. Тем не менее, общей позиции и соответствующих полномочий по регулированию GSC у федеральных финансовых органов пока нет.

Что касается ЦВЦБ, США пока занимают осторожную позицию по вопросу их использования. Согласно заявлению члена Совета управляющих ФРС США Лаел Брейнард, ФРС в настоящее время проводит исследования и эксперименты, связанные с

потенциальными вариантами использования цифровых валют, в рамках которых изучается потенциал инновационных технологий для создания цифрового эквивалента наличных денег, в том числе ЦВЦБ. Федеральный резервный банк Бостона сотрудничает с исследователями из Массачусетского технологического института в многолетней работе по созданию и тестированию гипотетической цифровой валюты. Целью этих исследований, по словам госпожи Брейнард, являются оценка безопасности и эффективности потенциального использования цифровых валют, информационное обеспечение деятельности по взаимодействию с частным сектором ФРС в данной сфере, а также накопление практического опыта для понимания возможностей и технологических ограничений ЦВЦБ.

Банк Канады также изучает возможности введения централизованной национальной цифровой валюты. В настоящее время прорабатывается два подхода: основанный на стоимости (value-based), при котором люди будут иметь возможность переводить деньги со своих банковских счетов на карты или в приложение на телефоне, и на основе счета (account-based), при котором люди и предприятия смогут открывать счета непосредственно в центральном банке. В Банке Канады планируют, что при любом из этих подходов платежи, осуществляемые с использованием цифровой валюты, смогут оставаться конфиденциальными для участвующих сторон, как наличные деньги; но при этом могут быть отслежены правоохранительными органами, как и банковские счета. По сути, цифровая наличность Банка Канады будет действовать так же, как и существующие электронные платежные методы. Единственное отличие в том, что они не будут привязаны к коммерческому банку, как банковские счета и дебетовые карты, но при этом будет обеспечена безопасность [Bank of Canada, n.d.].

Внимания заслуживают приоритеты Индии в отношении цифровых валют. По своей направленности они схожи с подходом Китая. В апреле 2021 года Министерство по корпоративным делам Индии распространило законопроект, запрещающий их использование. Одновременно в законопроекте сформулированы меры по регулированию предлагаемой официальной цифровой валюты Индии – цифровой рупии. Законопроект предусматривает запрет добычи, хранения, продажи, торговли, выпуска, отчуждения или использования цифровых активов частных эмитентов. В случае несоблюдения требований нарушителю грозит наказание в виде тюремного заключения на срок до 10 лет. Одновременно предусмотрено, что «Правительство [Индии] по согласованию с Резервным банком Индии может выпустить цифровую рупию в качестве законного платежного средства [Banerjee, 2021]. Резервный банк может также признать ЦВЦБ, признанную

законным платежным средством в иностранной юрисдикции, в качестве иностранной валюты» [Seshadri, 2021]. Рассмотрение законопроекта было отложено, но в случае его принятия Индия станет первой крупной экономикой мира с подобным запретом. Целью законопроекта, очевидно, является снижение рисков не до конца изученного сегмента криптоактивов и снижение конкуренции для ЦВЦБ в случае ее введения. В настоящее время дальнейший вектор развития рынка цифровых активов неясен, однако очевидна подготовка к оперативному развертыванию ЦВЦБ, если власти сочтут это необходимым.

Основные характеристики и текущие этапы реализации подходов к регулированию GSC и ЦВЦБ некоторых членов «Группы двадцати» представлены в табл. 1.

Таблица 1. Подходы членов «Группы двадцати» к регулированию GSC и ЦВЦБ

Страна	Регулирование GSC	Регулирование ЦВЦБ
Великобритания	Разработаны принципы комплексного регулирования, которое будет способствовать расширению использования криптовалют, включая GSC, при надлежащем учете рисков	Участие в работе группы ЦБ и БМР по формированию общих подходов к ЦВЦБ. Выработаны основные принципы и продолжаются консультации на национальном уровне
ЕС	Разработаны принципы комплексного регулирования, которое будет способствовать расширению использования криптовалют, включая GSC, при надлежащем учете рисков	Участие в работе группы ЦБ и БМР по формированию общих подходов к ЦВЦБ. Выработаны основные принципы и продолжаются исследования на национальном уровне
Китай	Введены существенные ограничения на операции с частными цифровыми валютами на фоне значительной роли государства в экономике и акцента на внедрение ЦВЦБ	Запущен первый среди крупных экономик постоянно расширяющийся пилотный проект розничной ЦВЦБ
Япония	Введено комплексное регулирование, способствующее расширению использования криптовалют,	Участие в работе группы ЦБ и БМР по формированию общих подходов к ЦВЦБ. Разработана общая концепция НЦВ для оперативного

	включая GSC, при надлежащем учете рисков	запуска валюты в случае, если Банк Японии сочтет это целесообразным
Корея	Введено регулирование в отношении операций с GSC, направленное на обеспечение безопасности и надлежащее налогообложение	Проводятся исследования ЦВЦБ для оперативного запуска валюты в случае, если Банк Кореи сочтет это целесообразным
США	Общая позиция на федеральном уровне отсутствует. Существуют различия в регулировании на уровне штатов	Участие в работе группы ЦБ и БМР по формированию общих подходов к ЦВЦБ. Ведутся исследования относительно целесообразности введения ЦВЦБ
Канада	Единая позиция отсутствует. Правовой статус GSC не определен	Участие в работе группы ЦБ и БМР по формированию общих подходов к ЦВЦБ. Проводятся исследования ЦВЦБ для оперативного запуска валюты в случае, если Банк Канады сочтет это целесообразным
Индия	Обсуждается запрет операций с GSC (для предотвращения конкуренции с потенциальной ЦВЦБ)	Проводятся исследования ЦВЦБ для оперативного запуска валюты в случае, если Резервный банк Индии сочтет это целесообразным
Россия	Единая позиция отсутствует. Правовой статус GSC не определен	Ведется разработка принципов регулирования и запущено тестирование ЦВЦБ с участием коммерческих банков

Источник: составлено автором.

### **Заключение. Использование международного опыта в России**

Обзор подходов некоторых стран «Группы двадцати» к регулированию использования глобальных стейблкоинов и ЦВЦБ подтверждает растущее внимание финансовых властей к новым активам.

Позиции в отношении GSC можно условно разделить на две группы: предупредительная разработка регулирования с учетом прогнозирования возможностей быстрого развития глобальных стейблкоинов для эффективного использования их

преимуществ и минимизации рисков и введение ограничительных и запретительных мер, характерное для стран с возможностями полноценной «замены» активов частных эмитентов собственной национальной цифровой валютой. Второй подход характерен, в частности, для Китая.

Что касается ЦВЦБ, их масштабного практического внедрения пока не произошло. Из рассмотренных юрисдикций лишь Китай, на фоне жестких ограничений в отношении частных криптоактивов, достиг существенного прогресса в разработке ЦВЦБ, создав все условия для ее быстрого запуска на территории всей страны в случае принятия соответствующего решения.

Опыт других стран «двадцатки» должен учитываться российскими властями. В настоящее время позиция центрального банка России наиболее близка китайской. В апреле 2021 года директор департамента финансовых технологий Банка России Иван Зимин заявил, что обсуждается идея ограничения использования стейблкоинов в расчетах по аналогии с необеспеченными криптовалютами: «Мы уже сделали первый шаг с точки зрения необеспеченных криптовалют, запретив их, и мы, скорее всего, сделаем еще и второй шаг, ограничив возможность использования, в том числе стейблкоинов, для осуществления расчетов...Цифровой рубль и вообще рубль у нас является официальным средством расчетов. Все остальное – стейблкоины, частные криптовалюты необеспеченные, какие-то иные денежные суррогаты – использоваться в качестве средства платежа не могут» [Interfax, 2021].

Необходимо отметить, что такая позиция не учитывает неизбежность активного развития рынка GSC и не отражает интересы экономических агентов. Например, Сбербанк в январе 2021 года подал в Банк России заявку на регистрацию блокчейн-платформы для выпуска собственной криптовалюты – сберкоина. Дополнительным риском для финансовой стабильности и законности осуществления финансовых операций является сохраняющаяся в России правовая неопределенность. Так, согласно вступившему в силу с 1 января 2021 года Закону о цифровых финансовых активах, на территории РФ запрещается выпуск цифровых валют и расчеты в них, но разрешены соответствующие операции для цифровых финансовых активов. При этом цифровая валюта в законе определена как не имеющая обязанного лица и обеспечения. Так как GSC являются обеспеченными, то есть относятся согласно российскому законодательству к цифровым финансовым активам, идея их запрета со стороны Банка России оказывается противоречащей логике принятого менее года назад Закона о цифровых финансовых активах.

Таким образом, представляется целесообразной активизация работы по GSC и отход от полностью запретительного подхода, с учетом опыта других стран и в русле рекомендаций международных финансовых институтов. Положительный пример в России уже существует в отношении второго рассмотренного в обзоре аспекта – потенциального выпуска и регулирования цифровой валюты центрального банка. В апреле 2021 года Банком России была представлена Концепция цифрового рубля [Банк России, 2021]. Эмитентом валюты будет Банк России. Доступ к кошельку клиенты получают через мобильное приложение банка. При этом будет предусмотрен второй кошелек для нецифровых операций в обычных магазинах. Центральный банк установит единые правила и тарифы для операций с цифровым рублем, при этом переводы между физическими лицами планируются бесплатными. В июне 2021 года Банк России сообщил о формировании первой пилотной группы из 12 коммерческих банков, которые будут участвовать в тестировании цифрового рубля. Он будет проходить в несколько этапов. На первом планируется протестировать эмиссию ЦВЦБ, переводы между физическими лицами и взаимодействие клиента, банка и платформы цифрового рубля. На втором этапе пройдут испытания оплаты товаров и услуг. Особое внимание будет уделено вопросам кибербезопасности. После тестирования будет принято решение, «нужно ли и когда переходить на реальные операции». Планируется, что в декабре 2021 года будет создан прототип платформы цифрового рубля, а затем по результатам тестирования будет сформирована дорожная карта по внедрению новой валюты и сопутствующее законодательство [Bank of Russia, n.d.].

В случае вывода исследований, практических тестов и предупредительной разработки необходимых нормативных подходов по валютам частных эмитентов, с надлежащим учетом всего спектра связанных рисков, на тот же уровень, что и работы по цифровому рублю, Россия имеет возможность стать одним из мировых лидеров в этой области, что позволит максимизировать преимущества использования новых финансовых технологий, занять значимое место в формирующейся системе трансграничных платежей с использованием цифровых валют и в конечном итоге будет способствовать реализации долгосрочной цели снижения зависимости от доллара США в международных расчетах, достижение которой, несмотря на предпринимаемые усилия, сталкивается с системными проблемами. При этом с точки зрения цифровой и финансовой безопасности наиболее приемлемым представляется вариант использования GSC, в настоящее время принятый в Великобритании, ЕС, Японии и Корее, с определенными ограничениями и допуском к операциям только квалифицированных инвесторов.

Кроме того, следует активизировать участие в международном сотрудничестве по выработке подходов к регулированию ЦВЦБ и цифровых валют в более широком понимании. Учитывая активную позицию стран «Группы семи», инициировавших обсуждение этих вопросов в «двадцатке», и соответствующий риск их доминирования в будущем, России целесообразно усилить координацию с партнерами по БРИКС. Полезным может быть и обмен опытом со странами «пятерки», особенно Китаем, успешно реализующим пилотный проект ЦВЦБ.

## **Источники**

Банк России (n.d.) Цифровой рубль. Режим доступа: <http://www.cbr.ru/fintech/dr/> (дата обращения: 11.11.2021).

Банк России (2021) Концепция цифрового рубля. Режим доступа: [http://cbr.ru/Content/Document/File/120075/concept\\_08042021.pdf](http://cbr.ru/Content/Document/File/120075/concept_08042021.pdf) (дата обращения: 01.10.2021).

Интерфакс (2021) Банк России задумал ограничить использование стейблкоинов в расчетах, 1 апреля. Режим доступа: <https://www.interfax.ru/russia/759041> (дата обращения: 11.11.2021).

Adinarayan T. (2021) Bitcoin Emergence as “Digital Gold” Could Lift Price to 146000, Says JPM // Reuters, 5 January. Режим доступа: <https://www.reuters.com/article/us-crypto-currencies-jpm-idUSKBN29A1IF> (дата обращения: 01.10.2021).

Agur I., Ari A., Dell’Ariccia G. (2019) Designing Central Bank Digital Currencies. IMF Working Paper No WP/19/252, International Monetary Fund. Режим доступа: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2019/11/18/Designing-Central-Bank-Digital-Currencies-48739> (дата обращения: 01.10.2021).

Ahern C., Ushijima M. (2021) Japan’s Amended Payment Services Act Could Prompt More Nonbank Entries Into Traditional Banking Services // Jones Day, 13 May. Режим доступа: <https://www.mondaq.com/fund-management-reits/1068086/japan39s-amended-payment-services-act-could-prompt-more-nonbank-entries-into-traditional-banking-services> (дата обращения: 11.11.2021).

Arner D. W., Barberis J. N., Buckley R. P. (2015) The Evolution of Fintech: A New Post-Crisis Paradigm // UNSW Law Research Paper No 2016-62. Режим доступа: <https://doi.org/10.2139/SSRN.2676553>.

Bank for International Settlements (BIS) (n.d.) Principles for Financial Market Infrastructures (PFMI). Режим доступа: [https://www.bis.org/cpmi/info\\_pfmi.htm](https://www.bis.org/cpmi/info_pfmi.htm) (дата обращения: 11.11.2021).

Bank for International Settlements (BIS) (2018) Central Bank Digital Currencies. Режим доступа: [www.bis.org/cpmi/publ/d174.pdf](http://www.bis.org/cpmi/publ/d174.pdf) (дата обращения: 01.10.2021).

Bank for International Settlements (BIS) (2020) Central Bank Digital Currencies: Foundational Principles and Core Features. Report No 1. Режим доступа: <https://www.bis.org/publ/othp33.pdf> (дата обращения: 01.10.2021).

Bank for International Settlements (BIS) (2021) Central Bank Digital Currencies for Cross-Border Payments. Report to the G20. Режим доступа: <https://www.bis.org/publ/othp38.pdf> (дата обращения: 01.10.2021).

Bank of Canada (n.d.) The Road to Digital Money: From Beaver Pelts to Paper Money to Digital Currencies. Режим доступа: <https://www.bankofcanada.ca/2019/04/the-road-to-digital-money/> (дата обращения: 11.11.2021).

Bank of England (n.d.) Central Bank Digital Currencies. Режим доступа: <https://www.bankofengland.co.uk/research/digital-currencies> (дата обращения: 11.11.2021).

Bank of England (2020) Central Bank Digital Currency: Opportunities, Challenges and Design. Discussion Paper. Режим доступа: <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/paper/2020/central-bank-digital-currency-opportunities-challenges-and-design.pdf> (дата обращения: 01.10.2021).

Bank of England (2021a) Central Bank Digital Currency: An Update on the Bank of England's Work. Speech by Tom Mutton, Bank of England, at the Future of FinTech Conference, 17 June. Режим доступа: <https://www.bankofengland.co.uk/speech/2021/june/tom-mutton-pre-recorded-keynote-speech-the-future-of-fintech-digital-conference> (дата обращения: 11.11.2021).

Bank of England (2021b) Membership of CBDC Engagement and Technology Forums. News Release, 29 September. Режим доступа: <https://www.bankofengland.co.uk/news/2021/september/membership-of-cbdc-engagement-and-technology-forums> (дата обращения: 11.11.2021).

Bank of England (2021c) Responses to the Bank of England's March 2020 Discussion Paper on CBDC. Discussion Paper. Режим доступа: <https://www.bankofengland.co.uk/paper/2021/responses-to-the-bank-of-englands-march-2020-discussion-paper-on-cbdc> (дата обращения: 11.11.2021).

Bank of England (2021d) New Forms of Digital Money. Discussion Paper. Режим доступа: <https://www.bankofengland.co.uk/paper/2021/new-forms-of-digital-money> (дата обращения: 11.11.2021).

Bank of Japan (2020a) The Release of "The Bank of Japan's Approach to Central Bank Digital Currency." Press Release, 9 October. Режим доступа: [https://www.boj.or.jp/en/announcements/release\\_2020/rel201009e.htm/](https://www.boj.or.jp/en/announcements/release_2020/rel201009e.htm/) (дата обращения: 11.11.2021).

Bank of Japan (2020b) Project Stella: The ECB and the Bank of Japan Release Joint Report on Distributed Ledger Technology (Phase 4). Press Release, 12 February. Режим доступа: [https://www.boj.or.jp/en/announcements/release\\_2020/rel200212a.htm/](https://www.boj.or.jp/en/announcements/release_2020/rel200212a.htm/) (дата обращения: 11.11.2021).

Bank of Japan (2021) Commencement of Central Bank Digital Currency Experiment. Press Release, 5 April 2021. Режим доступа:



[https://www.boj.or.jp/en/announcements/release\\_2021/re1210405b.pdf](https://www.boj.or.jp/en/announcements/release_2021/re1210405b.pdf) (дата обращения: 11.11.2021).

Banerjee P. (2021) RBI Explores the Possibility of Digital Rupee // Mint, 25 January. Режим доступа: <https://www.livemint.com/news/india/rbi-considering-digital-rupee-11611586649207.html> (дата обращения: 11.11.2021).

Boar C., Wehrli A. (2021) Ready, Steady, Go? Results of Third BIS Survey on Central Bank Digital Currency // BIS Papers No 114, Bank for International Settlements. Режим доступа: [www.bis.org/publ/bppdf/bisrap114.pdf](http://www.bis.org/publ/bppdf/bisrap114.pdf) (дата обращения: 01.10.2021).

Bullmann D., Klemm J., Pinna A. (2019) In Search for Stability in Crypto-Assets: Are Stablecoins the Solution? ECB Occasional Paper No 230, European Central Bank. Режим доступа: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scrops/ecb.op230~d57946be3b.en.pdf> (дата обращения: 01.10.2021).

Carapella F., Flemming J. (2020) Central Bank Digital Currency: A Literature Review. FEDS Notes, 9 November, Board of Governors of the Federal Reserve System. Режим доступа: <http://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/central-bank-digital-currency-a-literature-review-20201109.htm> (дата обращения: 11.11.2021).

Crawley J. (2021) South Korea Plans to Tax Overseas Crypto Assets Starting in 2022: Report // CoinDesk, 14 September. Режим доступа: <https://www.coindesk.com/markets/2021/06/04/south-korea-plans-to-tax-overseas-crypto-assets-starting-in-2022-report/> (дата обращения: 11.11.2021).

Electronic Money Regulations (2011) UK Statutory Instrument 2011 No 99. Режим доступа: <https://www.legislation.gov.uk/ukSI/2011/99/contents/made> (дата обращения: 11.11.2021).

European Central Bank (ECB) (n.d.) A Digital Euro. Режим доступа: [https://www.ecb.europa.eu/paym/digital\\_euro/html/index.en.html](https://www.ecb.europa.eu/paym/digital_euro/html/index.en.html) (дата обращения: 11.11.2021).

European Central Bank (ECB) (2020) Report on a Digital Euro. Режим доступа: [www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/Report\\_on\\_a\\_digital\\_euro~4d7268b458.en.pdf](http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/Report_on_a_digital_euro~4d7268b458.en.pdf) (дата обращения: 01.10.2021).

European Commission (EC) (2020) Communication From the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions on a Digital Finance Strategy for the EU. COM(2020) 591 final. Brussels, 24 September. Режим доступа: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52020DC0591> (дата обращения: 11.11.2021).

Financial Conduct Authority (FCA) (2017) Payment Services and Electronic Money: Our Approach. The FCA's Role Under the Payment Services Regulations 2017 and the Electronic Money Regulations 2011, Version 4, June. Режим доступа: <https://www.fca.org.uk/publication/finalised-guidance/fca-approach-payment-services-electronic-money-2017.pdf> (дата обращения: 01.10.2021).

Financial Services Commission (FSC) (2018a) Financial Measures to Curb Speculation in Cryptocurrency Trading. Press Release, 23 January. Режим доступа:

<https://www.fsc.go.kr/eng/pr010101/22173?srchCtgry=&curPage=&srchKey=sj&srchText=Crypto&srchBeginDt=&srchEndDt=> (дата обращения: 11.11.2021).

Financial Services Commission (FSC) (2018b) KoFIU and FSS Inspect Banks Over Cryptocurrency Trading Accounts. Press Release, 8 January. Режим доступа: <https://www.fsc.go.kr/eng/pr010101/22170?srchCtgry=&curPage=&srchKey=sj&srchText=Crypto&srchBeginDt=&srchEndDt=> (дата обращения: 11.11.2021).

Financial Services Commission (FSC) (2019) Revision Bill to Introduce AML Requirements on Crypto Assets Moves Ahead at National Assembly. Press Release, 27 November. Режим доступа: <https://www.fsc.go.kr/eng/pr010101/22264?srchCtgry=&curPage=&srchKey=sj&srchText=Crypto&srchBeginDt=&srchEndDt=> (дата обращения: 11.11.2021).

Financial Services Commission (FSC) (2020) Revision Act on Crypto Assets Passes at Cabinet Meeting. Press Release, 17 March. Режим доступа: <https://www.fsc.go.kr/eng/pr010101/22325?srchCtgry=&curPage=&srchKey=sj&srchText=Crypto&srchBeginDt=&srchEndDt=> (дата обращения: 11.11.2021).

Financial Stability Board (FSB) (2019) Regulatory Issues of Stablecoins, 18 October. Режим доступа: [www.fsb.org/wp-content/uploads/P181019.pdf](http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P181019.pdf) (дата обращения: 01.10.2021).

Financial Stability Board (FSB) (2020a) Addressing the Regulatory, Supervisory and Oversight Challenges Raised by “Global Stablecoin” Arrangements. Consultative Document, 14 April. Режим доступа: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P140420-1.pdf> (дата обращения: 01.10.2021).

Financial Stability Board (FSB) (2020b) Enhancing Cross-Border Payments: Stage 3 Roadmap, 13 October. Режим доступа: <https://www.fsb.org/2020/10/enhancing-cross-border-payments-stage-3-roadmap/> (дата обращения: 01.10.2021).

Financial Stability Board (FSB) (2020c) Regulation, Supervision and Oversight of “Global Stablecoin” Arrangements: Final Report and High-Level Recommendations, 13 October. Режим доступа: [www.fsb.org/wp-content/uploads/P131020-3.pdf](http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P131020-3.pdf) (дата обращения: 01.10.2021).

Government of Japan (2019) Action Plan of Growth Strategy (Provisional Translation), 21 June. Режим доступа: <https://www.kantei.go.jp/jp/singi/keizaisaisei/pdf/ap2019en.pdf> (дата обращения: 01.10.2021).

Gov.UK (2021) UK Regulatory Approach to Cryptoassets and Stablecoins: Consultation and Call for Evidence. HM Treasury, 7 January. Режим доступа: <https://www.gov.uk/government/consultations/uk-regulatory-approach-to-cryptoassets-and-stablecoins-consultation-and-call-for-evidence> (дата обращения: 11.11.2021).

Group of 7 (G7) Working Group on Stablecoins (2019) Investing the Impact of Global Stablecoins, October. Режим доступа: <https://www.bis.org/cpmi/publ/d187.pdf> (дата обращения: 01.10.2021).

Hockett R. (2019) Facebook’s Proposed Crypto-Currency: More Pisces Than Libra for Now // Forbes, 20 June. Режим доступа: <https://www.forbes.com/sites/rhockett/2019/06/20/facebooks-proposed-crypto-currency-more-pisces-than-libra-for-now/?sh=180c97042be2> (дата обращения: 01.10.2021).

Kajimoto T., Leussink D. (2020) Japan Puts Central Bank Digital Currencies on Policy Roadmap // Reuters, 17 July. Режим доступа: <https://www.reuters.com/article/us-japan-economy-digital-currency-idUSKCN24I11G> (дата обращения: 11.11.2021).

Kharpal A. (2021) China Has Given Away Millions in Its Digital Yuan Trials: This Is How It Works // CNBC, 4 March. Режим доступа: <https://www.cnbc.com/2021/03/05/chinas-digital-yuan-what-is-it-and-how-does-it-work.html> (дата обращения: 11.11.2021).

Kim C. (2018) South Korea to Ban Cryptocurrency Traders From Using Anonymous Bank Accounts // Reuters, 23 January. Режим доступа: <https://www.reuters.com/article/us-southkorea-bitcoin-idUKKBN1FC069> (дата обращения: 11.11.2021).

King R. (2021) Digital Revolution: Perks of a Global Chinese CBDC // Central Banking, 17 August. Режим доступа: <https://www.centralbanking.com/central-banks/currency/7867221/digital-revolution-perks-of-a-global-chinese-cbdc> (дата обращения: 11.11.2021).

Koinuma M., Ohashi K., Sakamoto Y. (2017) New Law & Regulations on Virtual Currencies in Japan // Greenberg Traurig LLP, 24 January. Режим доступа <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=b32af680-1772-4983-8022-a2826878bcd5> (дата обращения: 11.11.2021).

Ledger Insights (2021) China Warns on Stablecoins as Digital Yuan Users Pass 10 Million. 8 July. Режим доступа: <https://www.ledgerinsights.com/china-warns-on-stablecoins-as-digital-yuan-users-pass-10-million/> (дата обращения: 11.11.2021).

Li C., Shen Y. (2021) The Potential Impacts and Risks of Global Stablecoins // China Economic Journal. Vol. 14. Issue 1. Режим доступа: <https://doi.org/10.1080/17538963.2021.1872167>.

Mancini Griffoli T., Martinez Peria M. S., Agur I., Ari A., Kiff J., Popescu A., Rochon C. (2018) Casting Light on Central Bank Digital Currencies. IMF Staff Discussion Notes 18/08, International Monetary Fund, 12 November. Режим доступа: <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2018/11/13/Casting-Light-on-Central-Bank-Digital-Currencies-46233> (дата обращения: 01.10.2021).

Nakamoto S. (2008) Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System. Режим доступа: [https://www.ussc.gov/sites/default/files/pdf/training/annual-national-training-seminar/2018/Emerging\\_Tech\\_Bitcoin\\_Crypto.pdf](https://www.ussc.gov/sites/default/files/pdf/training/annual-national-training-seminar/2018/Emerging_Tech_Bitcoin_Crypto.pdf) (дата обращения: 01.10.2021).

Office of the Comptroller of the Currency (OCC) (2021) Federally Chartered Banks and Thrifts May Participate in Independent Node Verification Networks and Use Stablecoins for Payment Activities. News Release 2021-2, 4 January. Режим доступа: [www.occ.gov/news-issuances/news-releases/2021/nr-occ-2021-2.html](http://www.occ.gov/news-issuances/news-releases/2021/nr-occ-2021-2.html) (дата обращения: 11.11.2021).

People's Bank of China (2021) Progress of Research & Development of E-CNY in China, July. Режим доступа: [www.pbc.gov.cn/en/3688110/3688172/4157443/4293696/2021071614584691871.pdf](http://www.pbc.gov.cn/en/3688110/3688172/4157443/4293696/2021071614584691871.pdf) (дата обращения: 01.10.2021).

Russell D. (2021) Crypto Futures Are in Contango, Creating Potential Opportunities for Savvy Traders // Trade Station, 1 April. Режим доступа:

[www.tradestation.com/insights/2021/04/01/crypto-futures-contango-cash-carry](http://www.tradestation.com/insights/2021/04/01/crypto-futures-contango-cash-carry) (дата обращения: 01.10.2021).

Seshadri M. (2021) Govt May Introduce Digital Rupee, But Is India Ready for It? // The Quint, 20 May. Режим доступа: <https://www.thequint.com/voices/opinion/govt-might-introduce-digital-rupee-but-is-india-ready-for-it#read-more> (дата обращения: 11.11.2021).

Shiba K. (2017) Enforcement of Japanese Law on Crypto Currency and Future Issues. Eyes of ИМА No 20, Institute for International Monetary Affairs, 10 October. Режим доступа: [https://www.iima.or.jp/en/docs/column/2017/0410\\_e.pdf](https://www.iima.or.jp/en/docs/column/2017/0410_e.pdf) (дата обращения: 01.10.2021).

Vahia S. (2021) South Korea Is Open to Cryptocurrencies and Making an Effort to Regulate Them, But Crypto Exchanges Still Aren't Happy // Business Insider, 1 July. Режим доступа: <https://www.businessinsider.in/cryptocurrency/news/south-korea-is-open-to-cryptocurrencies-and-making-an-effort-to-regulate-them/articleshow/83986459.cms> (дата обращения: 11.11.2021).

**Trends in regional and global cooperation for sustainable development**

Original article

DOI: <https://doi.org/10.17323/1996-7845-2021-04-09>

REGULATING GLOBAL STABLECOINS AND CENTRAL BANK DIGITAL CURRENCIES  
IN SELECTED G20 COUNTRIES<sup>1,2</sup>

*A. Shelepov*

---

**Abstract**

*Digitalization of the global economy, which has intensified during the COVID-19 pandemic, is leading to the development of digital currencies. Financial authorities in most countries are working to design regulation aimed at minimizing the risks associated with privately issued digital assets. At the same time, research is being carried out, and several pilot projects have been launched, on the use of central bank digital currencies (CBDCs)—a new payment instrument that can potentially contribute to stimulating innovations, expanding access to financial services, simplifying cross-border payments, and maintaining financial stability.*

*In this article, the author examines the approaches of some G20 members to regulating CBDCs and global stablecoins (GSC)—a financial instrument pegged to real assets, which is a potential alternative to traditional fiat currencies. The author then identifies general tendencies in the approaches of the considered jurisdictions to regulation and proposes recommendations on intensifying the development of Russia's national rules and norms in this area, primarily for GSC, and strengthening international cooperation.*

**Keywords:** digital economy; digital currencies; stablecoins; central bank digital currencies (CBDC).

**For citation:** Shelepov A. Regulating Global Stablecoins and Central Bank Digital Currencies in Selected G20 countries. *International Organisations Research Journal*, vol.16, no 4, pp. (in Russian). DOI: <https://doi.org/10.17323/1996-7845-2021-04-09>.

---

<sup>1</sup> The review was written on the basis of the RANEPА state assignment research programme.

<sup>2</sup> The article was submitted 6 October 2021.

## References

- Adinarayan T. (2021) Bitcoin Emergence as “Digital Gold” Could Lift Price to 146000, Says JPM. Reuters, 5 January. Available at: <https://www.reuters.com/article/us-crypto-currencies-jpm-idUSKBN29A1IF> (accessed 1 October 2021).
- Agur I., Ari A., Dell’Ariccia G. (2019) Designing Central Bank Digital Currencies. IMF Working Paper No WP/19/252, International Monetary Fund. Available at: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2019/11/18/Designing-Central-Bank-Digital-Currencies-48739> (accessed 1 October 2021).
- Ahern C., Ushijima M. (2021) Japan’s Amended Payment Services Act Could Prompt More Nonbank Entries Into Traditional Banking Services. Jones Day, 13 May. Available at: <https://www.mondaq.com/fund-management-reits/1068086/japan39s-amended-payment-services-act-could-prompt-more-nonbank-entries-into-traditional-banking-services> (accessed 11 November 2021).
- Arner D. W., Barberis J. N., Buckley R. P. (2015) The Evolution of Fintech: A New Post-Crisis Paradigm. *UNSW Law Research Paper No 2016-62*. Available at: <https://doi.org/10.2139/SSRN.2676553>.
- Bank for International Settlements (BIS) (n.d.) Principles for Financial Market Infrastructures (PFMI). Available at: [https://www.bis.org/cpmi/info\\_pfmi.htm](https://www.bis.org/cpmi/info_pfmi.htm) (accessed 11 November 2021).
- Bank for International Settlements (BIS) (2018) Central Bank Digital Currencies. Available at: [www.bis.org/cpmi/publ/d174.pdf](http://www.bis.org/cpmi/publ/d174.pdf) (accessed 1 October 2021).
- Bank for International Settlements (BIS) (2020) Central Bank Digital Currencies: Foundational Principles and Core Features. Report No 1. Available at: <https://www.bis.org/publ/othp33.pdf> (accessed 1 October 2021).
- Bank for International Settlements (BIS) (2021) Central Bank Digital Currencies for Cross-Border Payments. Report to the G20. Available at: <https://www.bis.org/publ/othp38.pdf> (accessed 1 October 2021).
- Bank of Canada (n.d.) The Road to Digital Money: From Beaver Pelts to Paper Money to Digital Currencies. Available at: <https://www.bankofcanada.ca/2019/04/the-road-to-digital-money/> (accessed 11 November 2021).
- Bank of England (n.d.) Central Bank Digital Currencies. Available at: <https://www.bankofengland.co.uk/research/digital-currencies> (accessed 11 November 2021).
- Bank of England (2020) Central Bank Digital Currency: Opportunities, Challenges and Design. Discussion Paper. Available at: <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/paper/2020/central-bank-digital-currency-opportunities-challenges-and-design.pdf> (accessed 1 October 2021).
- Bank of England (2021a) Central Bank Digital Currency: An Update on the Bank of England’s Work. Speech by Tom Mutton, Bank of England, at the Future of FinTech Conference, 17 June.

Available at: <https://www.bankofengland.co.uk/speech/2021/june/tom-mutton-pre-recorded-keynote-speech-the-future-of-fintech-digital-conference> (accessed 11 November 2021).

Bank of England (2021b) Membership of CBDC Engagement and Technology Forums. News Release, 29 September. Available at: <https://www.bankofengland.co.uk/news/2021/september/membership-of-cbdc-engagement-and-technology-forums> (accessed 11 November 2021).

Bank of England (2021c) Responses to the Bank of England's March 2020 Discussion Paper on CBDC. Discussion Paper. Available at: <https://www.bankofengland.co.uk/paper/2021/responses-to-the-bank-of-englands-march-2020-discussion-paper-on-cbdc> (accessed 11 November 2021).

Bank of England (2021d) New Forms of Digital Money. Discussion Paper. Available at: <https://www.bankofengland.co.uk/paper/2021/new-forms-of-digital-money> (accessed 11 November 2021).

Bank of Japan (2020a) The Release of "The Bank of Japan's Approach to Central Bank Digital Currency." Press Release, 9 October. Available at: [https://www.boj.or.jp/en/announcements/release\\_2020/rel201009e.htm/](https://www.boj.or.jp/en/announcements/release_2020/rel201009e.htm/) (11 November 2021).

Bank of Japan (2020b) Project Stella: The ECB and the Bank of Japan Release Joint Report on Distributed Ledger Technology (Phase 4). Press Release, 12 February. Available at: [https://www.boj.or.jp/en/announcements/release\\_2020/rel200212a.htm/](https://www.boj.or.jp/en/announcements/release_2020/rel200212a.htm/) (11 November 2021).

Bank of Japan (2021) Commencement of Central Bank Digital Currency Experiment. Press Release, 5 April 2021. Available at: [https://www.boj.or.jp/en/announcements/release\\_2021/rel210405b.pdf](https://www.boj.or.jp/en/announcements/release_2021/rel210405b.pdf) (11 November 2021).

Bank of Russia (n.d.) Cifrovoy rubl' [Digital Rouble]. Available at: <http://www.cbr.ru/fintech/dr/> (accessed 11 November 2021) (in Russian).

Bank of Russia (2021) Konceptija cifrovogo rublja [Concept of the Digital Rouble]. Available at: [http://cbr.ru/Content/Document/File/120075/concept\\_08042021.pdf](http://cbr.ru/Content/Document/File/120075/concept_08042021.pdf) (accessed 1 October 2021) (in Russian).

Banerjee P. (2021) RBI Explores the Possibility of Digital Rupee. Mint, 25 January. Available at: <https://www.livemint.com/news/india/rbi-considering-digital-rupee-11611586649207.html> (11 November 2021).

Boar C., Wehrli A. (2021) Ready, Steady, Go? Results of Third BIS Survey on Central Bank Digital Currency. BIS Papers No 114, Bank for International Settlements. Available at: [www.bis.org/publ/bppdf/bispap114.pdf](http://www.bis.org/publ/bppdf/bispap114.pdf) (accessed 1 October 2021).

Bullmann D., Klemm J., Pinna A. (2019) In Search for Stability in Crypto-Assets: Are Stablecoins the Solution? ECB Occasional Paper No 230, European Central Bank. Available at: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op230~d57946be3b.en.pdf> (accessed 1 October 2021).

Carapella F., Flemming J. (2020) Central Bank Digital Currency: A Literature Review. FEDS Notes, 9 November, Board of Governors of the Federal Reserve System. Available at:

<http://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/central-bank-digital-currency-a-literature-review-20201109.htm> (accessed 11 November 2021).

Crawley J. (2021) South Korea Plans to Tax Overseas Crypto Assets Starting in 2022: Report. CoinDesk, 14 September. Available at: <https://www.coindesk.com/markets/2021/06/04/south-korea-plans-to-tax-overseas-crypto-assets-starting-in-2022-report/> (accessed 11 November 2021).

Electronic Money Regulations (2011) UK Statutory Instrument 2011 No 99. Available at <https://www.legislation.gov.uk/ukSI/2011/99/contents/made> (accessed 11 November 2021).

European Central Bank (ECB) (n.d.) A Digital Euro. Available at: [https://www.ecb.europa.eu/paym/digital\\_euro/html/index.en.html](https://www.ecb.europa.eu/paym/digital_euro/html/index.en.html) (accessed 11 November 2021).

European Central Bank (ECB) (2020) Report on a Digital Euro. Available at: [www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/Report\\_on\\_a\\_digital\\_euro~4d7268b458.en.pdf](http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/Report_on_a_digital_euro~4d7268b458.en.pdf) (accessed 1 October 2021).

European Commission (EC) (2020) Communication From the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions on a Digital Finance Strategy for the EU. COM(2020) 591 final. Brussels, 24 September. Available at: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52020DC0591> (accessed 11 November 2021).

Financial Conduct Authority (FCA) (2017) Payment Services and Electronic Money: Our Approach. The FCA's Role Under the Payment Services Regulations 2017 and the Electronic Money Regulations 2011, Version 4, June. Available at: <https://www.fca.org.uk/publication/finalised-guidance/fca-approach-payment-services-electronic-money-2017.pdf> (accessed 1 October 2021).

Financial Services Commission (FSC) (2018a) Financial Measures to Curb Speculation in Cryptocurrency Trading. Press Release, 23 January. Available at: <https://www.fsc.go.kr/eng/pr010101/22173?srchCtgr=&curPage=&srchKey=sj&srchText=Crypto&srchBeginDt=&srchEndDt=> (accessed 11 November 2021).

Financial Services Commission (FSC) (2018b) KoFIU and FSS Inspect Banks Over Cryptocurrency Trading Accounts. Press Release, 8 January. Available at: <https://www.fsc.go.kr/eng/pr010101/22170?srchCtgr=&curPage=&srchKey=sj&srchText=Crypto&srchBeginDt=&srchEndDt=> (accessed 11 November 2021).

Financial Services Commission (FSC) (2019) Revision Bill to Introduce AML Requirements on Crypto Assets Moves Ahead at National Assembly. Press Release, 27 November. Available at: <https://www.fsc.go.kr/eng/pr010101/22264?srchCtgr=&curPage=&srchKey=sj&srchText=Crypto&srchBeginDt=&srchEndDt=> (accessed 11 November 2021).

Financial Services Commission (FSC) (2020) Revision Act on Crypto Assets Passes at Cabinet Meeting. Press Release, 17 March. Available at: <https://www.fsc.go.kr/eng/pr010101/22325?srchCtgr=&curPage=&srchKey=sj&srchText=Crypto&srchBeginDt=&srchEndDt=> (accessed 11 November 2021).

Financial Stability Board (FSB) (2019) Regulatory Issues of Stablecoins, 18 October. Available at: [www.fsb.org/wp-content/uploads/P181019.pdf](http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P181019.pdf) (accessed 1 October 2021).



Financial Stability Board (FSB) (2020a) Addressing the Regulatory, Supervisory and Oversight Challenges Raised by “Global Stablecoin” Arrangements. Consultative Document, 14 April. Available at: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P140420-1.pdf> (accessed 1 October 2021).

Financial Stability Board (FSB) (2020b) Enhancing Cross-Border Payments: Stage 3 Roadmap, 13 October. Available at: <https://www.fsb.org/2020/10/enhancing-cross-border-payments-stage-3-roadmap/> (accessed 1 October 2021).

Financial Stability Board (FSB) (2020c) Regulation, Supervision and Oversight of “Global Stablecoin”, 13 October. Arrangements: Final Report and High-Level Recommendations. Available at: [www.fsb.org/wp-content/uploads/P131020-3.pdf](http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P131020-3.pdf) (accessed 1 October 2021).

Government of Japan (2019) Action Plan of Growth Strategy (Provisional Translation), 21 June. Available at: <https://www.kantei.go.jp/jp/singi/keizaisaisei/pdf/ap2019en.pdf> (accessed 1 October 2021).

Gov.UK (2021) UK Regulatory Approach to Cryptoassets and Stablecoins: Consultation and Call for Evidence. HM Treasury, 7 January. Available at: <https://www.gov.uk/government/consultations/uk-regulatory-approach-to-cryptoassets-and-stablecoins-consultation-and-call-for-evidence> (accessed 11 November 2021).

Group of 7 (G7) Working Group on Stablecoins (2019) Investing the Impact of Global Stablecoins, October. Available at: <https://www.bis.org/cpmi/publ/d187.pdf> (accessed 1 October 2021).

Hockett R. (2019) Facebook’s Proposed Crypto-Currency: More Pisces Than Libra for Now. Forbes, 20 June. Available at: <https://www.forbes.com/sites/rhockett/2019/06/20/facebooks-proposed-crypto-currency-more-pisces-than-libra-for-now/?sh=180c97042be2> (accessed 1 October 2021).

Interfax (2021) Bank Rossii zadumal ogranichit' ispol'zovanie stejblkoinov v raschetah [The Bank of Russia Decided to Limit the Use of Stablecoins in Settlements]. 1 April. Available at: <https://www.interfax.ru/russia/759041> (accessed 11 November 2021) (in Russian).

Kajimoto T., Leussink D. (2020) Japan Puts Central Bank Digital Currencies on Policy Roadmap. Reuters, 17 July. Available at: <https://www.reuters.com/article/us-japan-economy-digital-currency-idUSKCN24I11G> (accessed 11 November 2021).

Kharpal A. (2021) China Has Given Away Millions in Its Digital Yuan Trials: This Is How It Works. CNBC, 4 March. Available at: <https://www.cnbc.com/2021/03/05/chinas-digital-yuan-what-is-it-and-how-does-it-work.html> (accessed 11 November 2021).

Kim C. (2018) South Korea to Ban Cryptocurrency Traders From Using Anonymous Bank Accounts. Reuters, 23 January. Available at: <https://www.reuters.com/article/us-southkorea-bitcoin-idUKKBN1FC069> (accessed 11 November 2021).

King R. (2021) Digital Revolution: Perks of a Global Chinese CBDC. Central Banking, 17 August. Available at: <https://www.centralbanking.com/central-banks/currency/7867221/digital-revolution-perks-of-a-global-chinese-cbdc> (11 November 2021).

Koinuma M., Ohashi K., Sakamoto Y. (2017) New Law & Regulations on Virtual Currencies in Japan. Greenberg Traurig LLP, 24 January. Available at

<https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=b32af680-1772-4983-8022-a2826878bcd5> (accessed 11 November 2021).

Ledger Insights (2021) China Warns on Stablecoins as Digital Yuan Users Pass 10 Million. 8 July. Available at: <https://www.ledgerinsights.com/china-warns-on-stablecoins-as-digital-yuan-users-pass-10-million/> (accessed 11 November 2021).

Li C., Shen Y. (2021) The Potential Impacts and Risks of Global Stablecoins. *China Economic Journal*, vol. 14, issue 1. Available at: <https://doi.org/10.1080/17538963.2021.1872167>.

Mancini Griffoli T., Martinez Peria M. S., Agur I., Ari A., Kiff J., Popescu A., Rochon C. (2018) Casting Light on Central Bank Digital Currencies, IMF Staff Discussion Notes 18/08, International Monetary Fund, 12 November. Available at: <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2018/11/13/Casting-Light-on-Central-Bank-Digital-Currencies-46233> (accessed 1 October 2021).

Nakamoto S. (2008) Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System. Available at: [https://www.uscc.gov/sites/default/files/pdf/training/annual-national-training-seminar/2018/Emerging\\_Tech\\_Bitcoin\\_Crypto.pdf](https://www.uscc.gov/sites/default/files/pdf/training/annual-national-training-seminar/2018/Emerging_Tech_Bitcoin_Crypto.pdf) (accessed 1 October 2021).

Office of the Comptroller of the Currency (OCC) (2021) Federally Chartered Banks and Thrifts May Participate in Independent Node Verification Networks and Use Stablecoins for Payment Activities. News Release 2021-2, 4 January. Available at: [www.occ.gov/news-issuances/news-releases/2021/nr-occ-2021-2.html](http://www.occ.gov/news-issuances/news-releases/2021/nr-occ-2021-2.html) (accessed 11 November 2021).

People's Bank of China (2021) Progress of Research & Development of E-CNY in China, July. Available at: [www.pbc.gov.cn/en/3688110/3688172/4157443/4293696/2021071614584691871.pdf](http://www.pbc.gov.cn/en/3688110/3688172/4157443/4293696/2021071614584691871.pdf) (accessed 1 October 2021).

Russell D. (2021) Crypto Futures Are in Contango, Creating Potential Opportunities for Savvy Traders. Trade Station, 1 April. Available at: [www.tradestation.com/insights/2021/04/01/crypto-futures-contango-cash-carry](http://www.tradestation.com/insights/2021/04/01/crypto-futures-contango-cash-carry) (accessed 1 October 2021).

Seshadri M. (2021) Govt May Introduce Digital Rupee, But Is India Ready for It? The Quint, 20 May. Available at: <https://www.thequint.com/voices/opinion/govt-might-introduce-digital-rupee-but-is-india-ready-for-it#read-more> (accessed 11 November 2021).

Shiba K. (2017) Enforcement of Japanese Law on Crypto Currency and Future Issues. Eyes of IIMA No 20, Institute for International Monetary Affairs, 10 October. Available at: [https://www.iima.or.jp/en/docs/column/2017/0410\\_e.pdf](https://www.iima.or.jp/en/docs/column/2017/0410_e.pdf) (accessed 1 October 2021).

Vahia S. (2021) South Korea Is Open to Cryptocurrencies and Making an Effort to Regulate Them, But Crypto Exchanges Still Aren't Happy. Business Insider, 1 July. Available at: <https://www.businessinsider.in/cryptocurrency/news/south-korea-is-open-to-cryptocurrencies-and-making-an-effort-to-regulate-them/articleshow/83986459.cms> (accessed 11 November 2021).