

Научная статья

УДК 336.7

EDN JDXEIY

DOI 10.17150/2500-2759.2024.34(4).582-591



## ЦИФРОВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ АКТИВЫ КАК ИННОВАЦИИ В МЕЖДУНАРОДНЫХ РАСЧЕТАХ В УСЛОВИЯХ ВНЕШНИХ ОГРАНИЧЕНИЙ

**Л.П. Харченко***Санкт-Петербургский государственный экономический университет, г. Санкт-Петербург,  
Российская Федерация*

### Информация о статье

Дата поступления  
6 декабря 2024 г.Дата принятия к печати  
17 декабря 2024 г.Дата онлайн-размещения  
25 декабря 2024 г.

### Ключевые слова

Цифровые финансовые активы;  
технология распределенного  
реестра; трансграничные  
платежи; финансовый рынок;  
инновации

### Финансирование

Исследование выполнено  
при частичной финансовой  
поддержке РНФ в рамках  
научного проекта № 23-28-00877

### Аннотация

Цифровые финансовые активы — инновационный инструмент финансового рынка, предоставляющий широкий спектр возможностей участникам финансового рынка для привлечения финансирования, осуществления инвестирования на альтернативной основе с использованием финтех-платформы в отсутствие традиционных финансовых посредников. В условиях санкций и внешних ограничений, когда классические финансовые инструменты не могут решать ряд задач, цифровые финансовые активы, обладающие свойствами упрощенного сбора документов, низкими временными и транзакционными издержками, становятся новым инструментом фондирования. Представленное исследование направлено на выявление взаимосвязи между применением технологии распределенного реестра и появлением инструментов, способных стать основой разработки инновационных решений насущных проблем национальной экономики, появившихся в результате санкций и ограничений. С этой целью был проведен анализ результатов опроса экспертов рынка по актуальным проблемам технологии распределенного реестра при ее внедрении на финансовом рынке и по вопросам развития рынка цифровых финансовых активов. При проведении исследования использованы методы систематизации, логического анализа, сравнительного анализа, синтеза, опроса. Результатом исследования стало выявление положительных эффектов применения технологии распределенного реестра и потенциал цифровых финансовых активов в решении проблем осуществления трансграничных расчетов в формате B2B.

Original article

## DIGITAL FINANCIAL ASSETS AS INNOVATIONS IN INTERNATIONAL SETTLEMENTS UNDER EXTERNAL CONSTRAINTS

**Larisa P. Kharchenko***Saint Petersburg State University of Economics, Saint Petersburg, the Russian Federation*

### Article info

Received  
December 6, 2024Accepted  
December 17, 2024Available online  
December 25, 2024

### Abstract

Digital financial assets are an innovative financial market tool that provides a wide range of opportunities for financial market participants to attract financing and invest on an alternative basis using a fintech platform in the absence of traditional financial intermediaries. In conditions of sanctions and external restrictions, when classical financial instruments cannot solve a number of tasks, digital financial assets with the properties of simplified document collection, low time and transaction costs become a new funding tool. The presented research is aimed at identifying the relationship between the use of distributed ledger technology and the emergence of tools that can become the basis for

**Keywords**

Digital financial assets; distributed ledger technology; cross-border payments; financial market; innovations

**Acknowledgements**

The study was carried out with partial financial support from the Russian Science Foundation within the framework of scientific project No. 23-28-00877

developing innovative solutions to pressing problems of the national economy that have emerged as a result of sanctions and restrictions. To this end, an analysis of the results of a survey of market experts on topical issues of distributed ledger technology during its implementation in the financial market and on the development of the digital financial assets market was carried out. The research uses methods of systematization, logical analysis, comparative analysis, synthesis, and survey. The result of the study was the identification of the positive effects of the use of distributed ledger technology and the potential of digital financial assets in solving the problems of cross-border settlements in the B2B format.

**Введение**

Цифровые финансовые технологии устойчиво находят применение на финансовом рынке. Уход иностранного капитала из банковского сектора страны в сочетании с серьезным санкционным давлением стали предпосылками развития нового ландшафта финансового рынка, что позволило активизировать его возможности сохранения сбережений, финансирования инвестиций, запустить новые продукты и финансовые инструменты, улучшить практики обслуживания клиентов на фоне успешного внедрения наиболее современных технологий. Все это способствовало стимулированию экономического роста, заложило базу для дальнейшего успешного экономического развития. Высокими темпами развивается новый сегмент финансового рынка — рынок цифровых финансовых активов. В условиях санкций и внешних ограничений цифровые финансовые активы (ЦФА) взяли на себя функцию кредитования малого и среднего бизнеса, привлечения средств на венчурном рынке. Широкое распространение среди инвесторов получили ЦФА на акции и облигации, выпущенные на базе технологии распределенных реестров. С помощью цифровых финансовых активов участники рынка создают хорошо диверсифицированные портфели, которые являются вполне надежными за счет включения в них ЦФА с залоговым обеспечением. Инфраструктура ЦФА значительно снижает количество финансовых посредников, что делает выход на рынок этих инструментов быстрым и эффективным для эмитента с точки зрения меньших издержек, по сравнению с выходом на традиционные биржевые площадки.

Актуальность дискуссии о перспективах развития ЦФА определяется их широким спектром возможностей на финансовом рынке, не все из которых доступны классическим финансовым инструментам. Осо-

бенную роль отводят ЦФА в проектировании различных альтернативных механизмов трансграничных платежей, когда стандартные механизмы стали недоступны участникам внешнеэкономической деятельности по решению властей недружественных стран. Поэтому поиск решений на базе новых финансовых технологий, касающийся осуществления трансграничных платежей, представляет интерес как для профессионального, так и для научного сообщества.

Цель статьи — определить вектор развития ЦФА, по результатам проведенного опроса идентифицировать актуальные проблемы технологии распределенных реестров, которая является основой финтех-платформ, выпускающих ЦФА, и выявить взаимосвязь между применением новых технологий на рынке и решением насущных проблем национальной экономики, появившихся в результате санкций и ограничений.

Гипотеза исследования состоит в том, что цифровая трансформация на финансовом рынке расширяет инструментальные возможности рынка, что позволяет за счет инновационных финансовых инструментов искать нестандартные решения проблем, с которыми столкнулась экономика в условиях санкций и ограничений.

Объектами исследования выступили цифровые финансовые активы в структуре российского финансового рынка, технология распределенных реестров, проблемы и ограничения, связанные с международными платежами.

**Основная часть**

Существующие исследования, связанные с распространением на российском финансовом рынке цифровых финансовых активов сосредоточены на вопросах развития нового сегмента рынка, его инфраструктуры, роли законодательства в развитии рынка, технологических составляющих этих инструментов.

А.В. Захаркина рассмотрела правовую сущность ЦФА, предложив создать нормативную платформу для обеспечения цифрового гражданского оборота новыми цифровыми ресурсами [1]. Правовое регулирование ЦФА исследовал А.А. Доцатов [2]. Сравнительный анализ правового регулирования цифровых финансовых активов в России и других странах сделан в работе [3].

Сущность ЦФА как нового вида цифровых прав рассмотрена в работе В.В. Акинфиевой [4], а их идентификацию в качестве объекта учета и контроля исследовали А.В. Бодяко, С.В. Пономарева, Т.М. Рогуленко [5].

С.Н. Зарубиным выделен аспект, касающийся применения цифровых финансовых активов в реальном секторе экономики. Автор отмечает, что в перспективе ЦФА будет использоваться «...в качестве платежного средства, для осуществления безрисковых прозрачных и легитимных операций с зарубежными контрагентами и/или инвесторами, без рисков санкционного ограничения каждой из сторон» [6]. Тему развития трансграничных платежей с помощью ЦФА развивают М.Ю. Печалова [7], Ю.Б. Кравченко [8], С.Н. Рябухин с соавторами [9] и др.

Всего по ключевому слову «ЦФА» в электронной библиотеке Киберленинка формируется список из 1 115 статей, а с 2022 г. — 8 813, что говорит об актуальности исследования разных аспектов и самого инструмента, и молодого рынка ЦФА в составе финансового рынка.

### Материалы и методы

В работе использованы методы систематизации, логического анализа, сравнительного анализа, синтеза. Теоретический анализ проводился в сочетании с анализом эмпирических данных. Была проанализирована технология распределенного реестра, как перспективная технология для развития инноваций на финансовом рынке.

В качестве метода сбора эмпирических данных был выбран метод индивидуального экспертного опроса с помощью онлайн-анкетирования. В качестве экспертов выступили представители финансовых институтов и реального бизнеса, преимущественно занятые в сфере ИТ-технологий, со стажем работы не менее трех лет, в должности не ниже линейного менеджера. Количество участников опроса — 35 чел., из которых 22,9 % — представители банковского сектора, 22,7 % — инвестиционного сектора, 51,4 % — представители организаций в отраслях экономики.

Метод опроса был выбран как релевантный для выявления потенциала технологии

распределенного реестра на финансовом рынке и влияния цифровых финансовых активов на его развитие.

В качестве инструмента использовалась специально разработанная для данного исследования анкета. Экспертам было предложено: выбрать приоритетные направления применения технологии распределенного реестра; определить, для каких видов бизнеса финансирование с помощью ЦФА представляет наибольший интерес; выявить, как влияет использование технологии распределенного реестра на разные сферы финансового рынка; оценить, какими будут последствия, связанные с расширением масштаба рынка цифровых финансовых активов.

Период проведения опроса: сентябрь 2024 г.

Информационную базу исследования составили документы Банка России в сфере развития финансового рынка, цифровых технологий, практические кейсы размещения цифровых финансовых активов и механизмов трансграничных платежей на базе технологии распределенного реестра.

### Результаты исследования

Исследование финансового рынка за период с конца февраля 2022 г. и по настоящее время показало, что российские финансовые институты столкнулись с беспрецедентными вызовами: попаданием лидеров в санкционные списки, заморозкой активов, паникой вкладчиков, реализацией валютных и процентных рисков, нарушением логистических цепочек у клиентов, уходом крупного иностранного бизнеса и другими факторами [10].

В результате анализа установлено, что банки, работающие с корпоративными клиентами, были вынуждены отказаться от длинных ссуд в пользу коротких оборотных кредитов. Во втором полугодии 2022 г. рост рублевого корпоративного портфеля заметно ускорился, спрос на новые кредиты отчасти поддерживался необходимостью заместить снизившееся валютное кредитование. Рост кредитования был в большей степени характерен для отраслей производственного сектора и инфраструктуры, столкнувшихся с санкционными ограничениями и необходимостью переориентации торговых потоков<sup>1</sup>.

В июне 2022 г. Национальный расчетный депозитарий (НРД) был включен в санкционный список Евросоюза, что привело к заморозке иностранных активов всех клиентов

<sup>1</sup> Обзор российского финансового сектора и финансовых инструментов. URL: [https://cbr.ru/Collection/Collection/File/43892/overview\\_2022.pdf](https://cbr.ru/Collection/Collection/File/43892/overview_2022.pdf).

депозитария — институциональных и частных инвесторов. По оценке Банка России, в результате оказались заморожены активы российских лиц на сумму 5,7 трлн руб., из них порядка 20 % — активы физических лиц. В сентябре 2024 г. Суд Евросоюза отклонил иск НРД об оспаривании санкций, введенных в 2022 г.

Анализ показал, что в 2022 г. рентабельность банковского сектора снизилась, главным образом за счет роста расходов на резервы и снижения чистых доходов от операций с иностранной валютой. Попадание большей части крупнейших российских банков в санкционные списки иностранных государств сделало невозможным для них проведение международных расчетов и ослабило позиции по другим направлениям.

Отметим, что в 2023 г. ситуация в банковском секторе страны стабилизировалась, возобновился рост важных направлений банковского бизнеса — банковское кредитование расширилось, положительная динамика наблюдалась в сегменте как корпоративного, так и розничного кредитования. Несмотря на это, ситуация с проведением трансграничных платежей остается крайне острой и требует активизации в поисках эффективных решений на фоне успешного внедрения наиболее современных технологий.

Современной формой привлечения средств инвесторов для финансирования различных проектов, в том числе венчурных инвестиций на начальных стадиях, стало использование нового сегмента финансового рынка — рынка цифровых финансовых активов. Рынок организован на базе платформ — операторов информационных систем и операторов обмена, которыми могут быть только российские юридические лица, включенные Банком России в специальный реестр.

11 марта 2024 г. Президентом РФ В.В. Путиным был подписан закон<sup>2</sup>, позволяющий использовать в международных расчетах цифровые финансовые активы, утилитарные цифровые права, а также цифровые права, включающие одновременно оба эти инструмента. В силу закона стало возможным проводить международные сделки посредством цифровых активов. Банк России получил полномочия по установлению условий совершения отдельных валютных операций с цифровыми активами и установлению запрета на их совершение. Ведомство также получило право запросить у лица, выпустившего циф-

ровые финансовые активы, или у оператора по их выпуску сведения о бенефициарных владельцах лиц, выпустивших такие активы.

Считается, что введенные правовые нормы помогут решать проблемы, связанные с внешнеторговыми расчетами в условиях антироссийских санкций<sup>3</sup>.

Однако до сих пор на рынке не было озвучено каких-либо работающих схем трансграничных расчетов для бизнеса в формате B2B с использованием ЦФА.

В целях исследования был проведен экспертный опрос с целью оценки технологии распределенного реестра и потенциала ЦФА как инновационного инструмента в решении насущных задач финансового рынка в условиях санкций и ограничений.

Первый вопрос экспертам был таким: *Как вы считаете, какие направления применения технологии распределенного реестра в большей степени способны повысить безопасность и доверие в финансовом секторе? (множественный выбор)* (рис. 1).

В качестве вариантов ответов предложено девять направлений:

1. Трансграничные платежи
2. P2P кредитование
3. Ведение финансового учета
4. Прозрачное управление активами
5. Обеспечение соблюдения нормативных требований
6. Обеспечение безопасных транзакций
7. Смарт-контракты
8. Обработка страховых требований
9. Управление рисками и их снижение

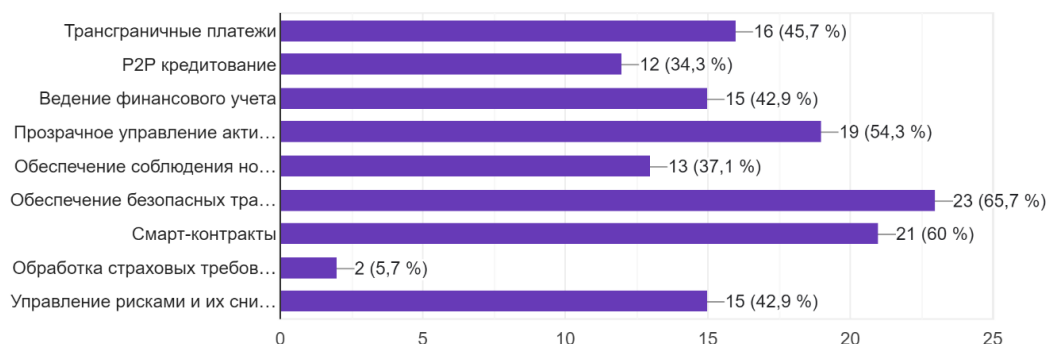
Почти 66 % экспертов выбрали ответ «Обеспечение безопасных транзакций». Также большинство экспертов уверено, что безопасность и доверие в финансовом секторе можно повысить за счет применения смарт-контрактов и прозрачного управления активами. Таким образом, по мнению экспертов, применение смарт-контрактов и безопасные транзакции, которые обеспечиваются за счет технологии распределенного реестра, — основа безопасности и доверия на финансовом рынке. А ведь именно эти технологии являются базовыми для ЦФА. Возможно, взрывной рост сделок на рынке ЦФА обусловлен, в том числе сформировавшейся доверенной средой участников рынка.

Второй вопрос был сформулирован следующим образом: *Как Вы считаете, на*

<sup>2</sup> О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации : Федер. закон от 11 марта 2024 г. № 45-ФЗ // СПС «КонсультантПлюс».

<sup>3</sup> Путин подписал закон об использовании ЦФА в международных расчетах // Известия. 2024. 11 марта. URL: <https://iz.ru/1663176/2024-03-11/putin-podpisal-zakon-ob-ispolzovanii-tcfa-v-mezhdunarodnykh-raschetakh>.

Как Вы считаете, какие направления применения технологии распределенного реестра в большей степени способны повысить безопас...инансовом секторе? (Множественный выбор)  
35 ответов



**Рис. 1. Оценка респондентами направлений применения технологии распределенного реестра**

текущем этапе развития финансового рынка цифровые финансовые активы должны стать инструментом финансирования... (один ответ):

- 1) преимущественно для крупного бизнеса;
- 2) для среднего бизнеса;
- 3) для малого бизнеса.

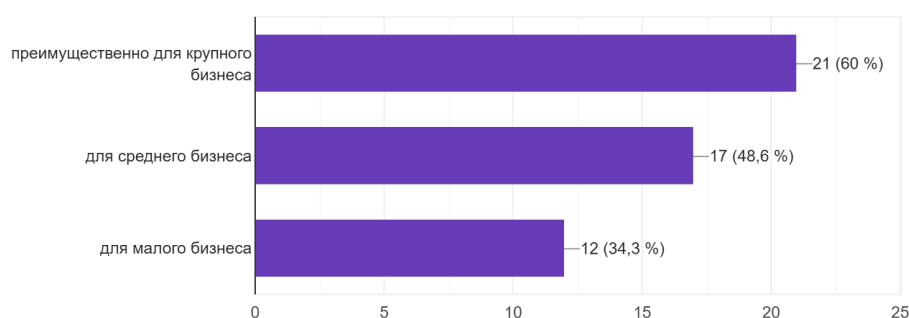
60 % экспертов высказались в пользу преимущественно крупного бизнеса, почти 49 % в пользу среднего, около 34 % — в пользу малого бизнеса. Мнение экспертов опровергает тезис о том, что ЦФА — это инструмент, предназначенный для малого и среднего бизнеса. Скорее, это инструмент, рассчитанный на все категории эмитентов, использующих ЦФА для фрондирования.

В третьем вопросе респондентам было предложено: *Выберете три направления перспективного использования технологии распределенного реестра, которые, с Вашей точки зрения, были бы наиболее*

*востребованы российским финансовым рынком (рис. 3).* Предлагались следующие варианты ответов:

1. Конвертация депозитов клиентов в цифровые токены, позволяющие обеспечить немедленные трансграничные платежи и управление ликвидностью;
2. Интеграция блокчейна с технологиями генерации искусственного интеллекта как стимул инноваций на финансовом рынке;
3. Создание фондов коллективных инвестиций с токенизацией на базе публичных блокчейнов;
4. Выпуск токенизированных зеленых облигаций;
5. Создание децентрализованных производных финансовых инструментов;
6. Обращение иностранных цифровых прав;
7. Расширение партнерских программ платформ обмена цифровых финансовых

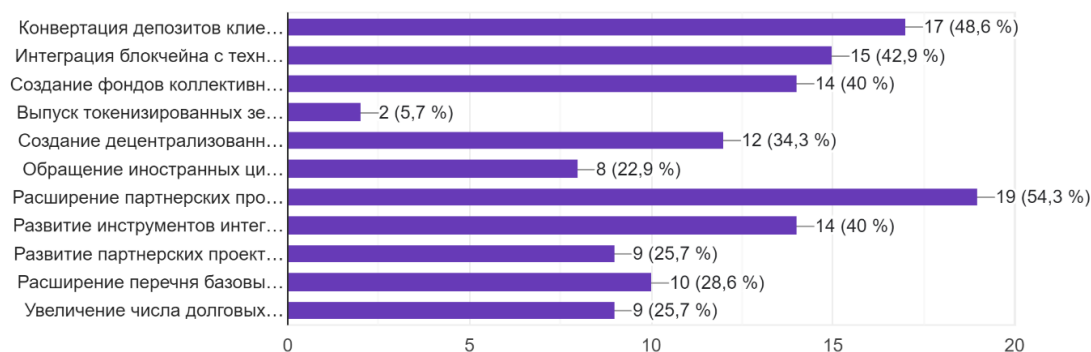
Как Вы считаете, на текущем этапе развития финансового рынка цифровые финансовые активы должны стать инструментом финансирования  
35 ответов



**Рис. 2. Оценка респондентами целевой аудитории рынка ЦФА**



Выберите три направления перспективного использования технологии распределенного реестра, которые, с Вашей ...востребованы российским финансовым рынком:  
35 ответов



**Рис. 3. Оценка респондентами наиболее перспективных направлений технологии распределенного реестра**

активов с банками и брокерами, чтобы розничные инвесторы могли покупать и продавать цифровые финансовые активы в разных цифровых каналах, включая приложения для инвестиций;

8. Развитие инструментов интеграции блокчейна для обмена данными между разными блокчейнами;

9. Развитие партнерских проектов платформ операторов информационных систем как друг с другом, так и с операторами обмена;

10. Расширение перечня базовых активов, лежащих в основе цифровых финансовых активов на денежное требование;

11. Увеличение числа долговых цифровых финансовых активов с регулярными выплатами — аналогов купонных облигаций для привлечения на рынок цифровых финансовых активов большего количества розничных инвесторов.

Самым актуальным направлением эксперты посчитали расширение партнерских программ платформ обмена цифровых финансовых активов с банками и брокерами, чтобы розничные инвесторы могли покупать и продавать цифровые финансовые активы в разных цифровых каналах, включая приложения для инвестиций. Решение проблемы интеграции ЦФА в банковские приложения сделало бы клиентский путь для инвесторов простым и удобным. Следующие три направления получили практически одинаковую оценку у экспертов. Суть этих направлений — в интеграции технологии распределенного реестра с другими технологиями, формами инвестирования на финансовом рынке, интеграции разрозненных платформ в единую инфраструктуру.

Четвертый, последний, вопрос касался последствий, связанных с расширением масштаба рынка цифровых финансовых активов (рис. 4): *Как Вы считаете, какими будут последствия, связанные с расширением масштаба рынка цифровых финансовых активов?* (один ответ по блоку).

*Риски, связанные со спецификой инфраструктуры, основанной на частных блокчейнах операторов информационных систем:*

1. Риски, связанные со спецификой инфраструктуры, основанной на частных блокчейнах операторов информационных систем, будут возрастать;

2. На законодательном уровне будут приняты требования об интероперабельности платформ и условиям работы внешних узлов информационной системы, и риски, связанные со спецификой инфраструктуры, основанной на частных блокчейнах операторов информационных систем, будут снижаться;

3. Затрудняюсь ответить.

*Риски пользователей информационной системы, связанные с подтверждением прав на цифровые финансовые активы и своевременным получением выплат, предусмотренных решениями о выпуске цифровых финансовых активов в случае исключения оператора информационной системы из реестра операторов информационных систем Банка России:*

1. Риски пользователей информационной системы будут возрастать;

2. На рынке цифровых финансовых активов будет найдено решение, например, создана структура, аналогичная Центральному депозитарию на рынке ценных бумаг, и риски пользователей информационной системы будут снижаться.

3. Затрудняюсь ответить.

*Риски эмитента на рынке цифровых финансовых активов вследствие отсутствия требований к раскрытию информации эмитентом цифровых финансовых активов:*

1. Риски эмитента будут возрастать.

2. На законодательном уровне будут приняты требования по повышению информационной прозрачности эмитентов, риски эмитента будут снижаться;

3. Затрудняюсь ответить.

*Риски расчетов и риски утраты средств пользователей информационной системы при дефолте банка, в котором открыт номинальный счет пользователя:*

1. Риски расчетов и риски утраты средств пользователей информационной системы будут возрастать;

2. На законодательном уровне будут приняты требования к уровню кредитного рейтинга банка номинального счета либо будет регламентирована процедура замены банка номинального счета, и риски расчетов и риски утраты средств пользователей информационной системы будут снижаться;

3. Затрудняюсь ответить.

Практически по всем аспектам развития рынка ЦФА, связанным с его расширением, эксперты высказали опасение по поводу возрастания рисков для эмитентов. Это серьезный сигнал для глубокой проработки риск-тематики до того момента, когда рынок будет масштабирован, в том числе с вовлечением зарубежных участников для осуществления трансграничных расчетов.

### Дискуссия

Проведению опроса по технологии распределенного реестра и ЦФА в данном

исследовании предшествовало изучение исследований финансовых технологий на базе опросов на российском и зарубежных рынках. Наиболее значимым оказалось исследование Ассоциации ФинТех (АФТ) при поддержке компании Accenture (опрошено 1 000 физических лиц и 500 представителей МСП)<sup>4</sup>. Аудитория нашего опроса существенно меньше, но важным фактором является наличие цифровых компетенций у каждого участника опроса. Нам было важно получить экспертное мнение по узкому кругу вопросов с целью проверки гипотезы нашего исследования. Гипотеза, заключающаяся в том, что цифровая трансформация на финансовом рынке расширяет инструментальные возможности рынка, что позволяет за счет инновационных финансовых инструментов искать нестандартные решения проблем, с которыми столкнулась экономика в условиях санкций и ограничений, подтвердилась. Анализ ответов на опрос экспертов в нашем исследовании показывает, что эксперты в целом положительно оценивают влияние внедрения технологии распределенного реестра по всем предложенным направлениям и считают, что технология является безопасной и востребованной рынком.

Наиболее проблемным вопросом, вызвавшим опасение у инвесторов, является вопрос о росте рисков с расширением и масштабированием рынка ЦФА. Это ставит задачу разработки карты рисков, а также мероприятий, направленных на реализацию

<sup>4</sup> Результаты исследования мнения рынка по вопросам развития финансовых технологий на 2021–2023 гг. URL: <https://www.fintechru.org/analytics/rezultaty-issledovaniya-mneniya-rynka-po-voprosam-razvitiya-finansovykh-tehnologiy-na-2021-2023-gg>.

Как Вы считаете, какими будут последствия, связанные с расширением масштаба рынка цифровых финансовых активов?

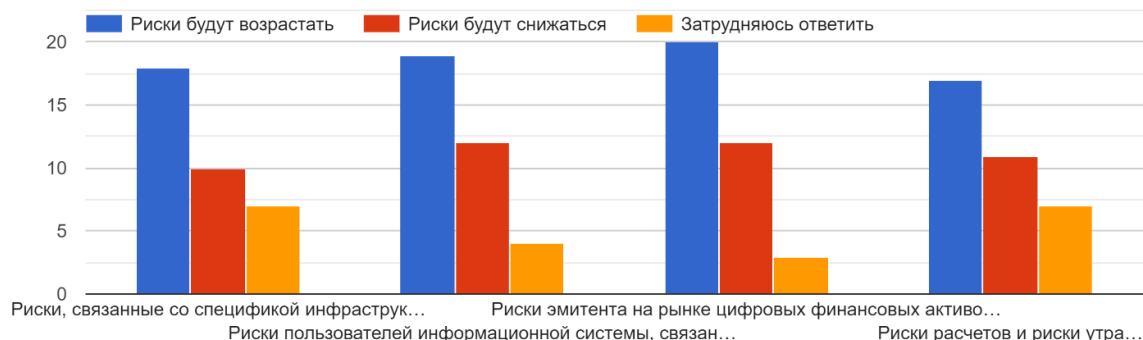


Рис. 4. Оценка респондентами последствий расширения рынка ЦФА

управления рисками. Данный вопрос приобретает большую актуальность в связи с потенциалом использования ЦФА в трансграничных расчетах.

Несмотря на то, что в промышленной эксплуатации нет внедренных механизмов трансграничных расчетов с использованием ЦФА, можно говорить о попытках развития механизмов на базе технологии распределенного реестра. В 2022 г. компанией «РТ-Техприемка» была представлена промышленная цифровая платежная блокчейн-платформа CELLS, на основе которой может быть создана альтернатива SWIFT в международных расчетах.

Компанией Web3 Tech на Онлайн-семинаре «Трансграничные платежи, ЦФА и другой актуальный финтех на основе российских распределенных технологий», который состоялся 29 августа 2023 г., было представлено три рабочих решения на базе блокчейн-платформы, входящей в реестр российского ПО. Это «Реализация цифровых чеков на предъявителя», «Использование внутристранового клиринга для экспортеров и импортеров»; «Реализация платежей в криптовалютах»<sup>5</sup>.

Приведем алгоритм первой схемы, представленный разработчиками, он достаточно простой.

«1. Клиенты банков или прочих финансовых организаций в стране А вносят национальную валюту на специальный счет и получают взамен цифровые чеки на предъявителя (токены, обеспеченные валютой на счете определенной финансовой организации). Выпуск чека подтверждается финансовой организацией в распределенном реестре. 1 чек — одна единица национальной валюты.

2. Аналогично поступают клиенты банков в стране Б.

3. Импортер страны А, который хочет оплатить услуги или товара экспортера страны Б, депонирует валюту страны А и получает чеки (как на шаге 1).

4. Импортер меняет чеки страны А на чеки страны Б на торговой площадке (децентрализованной или централизованной).

5. Импортер оплачивает товары или услуги экспортера полученными чеками страны Б, переводя чеки на адрес экспортера.

6. Экспортер может прийти в банк, выпустивший чек, погасить чек (переведя чек на адрес банка) и забрать со счета национальную валюту в размере суммы договора.

<sup>5</sup> Обзор российского финансового сектора и финансовых инструментов. URL: [https://cbr.ru/Collection/Collection/File/43892/overview\\_2022.pdf](https://cbr.ru/Collection/Collection/File/43892/overview_2022.pdf).

7. Сама фиатная валюта при расчетах не покидает банковского счета»<sup>6</sup>.

Как можно понять из данной схемы, ключевыми условиями ее промышленной эксплуатации является налаживание контактов с зарубежными контрагентами и заключение договоренностей по взаимодействию на общей торговой площадке. Данный проект технически может быть реализован, однако требует больших организационных усилий, которые выходят за пределы компетенций разработчиков платформы.

Идею, связанную с использованием ЦФА в трансграничных расчетах, предложили в Российском союзе промышленников и предпринимателей (РСПП). Суть идеи — в создании криптофонда для проведения международных расчетов в условиях санкций. Инициатива РСПП предполагает выпуск привязанных к фонду цифровых активов. Это позволит использовать криптовалюту в трансграничных сделках, не вводя ее во внутренний оборот, что в России сейчас запрещено<sup>7</sup>.

Ясно, что все идеи, с одной стороны, должны пройти глубокую проработку и экспертную оценку. С другой стороны, возможно, идеи, позволяющие решать проблемы, возникшие в связи с наложением на российский бизнес и российский финансовый рынок, не должны подлежать широкой огласке, поскольку главные вопросы, требующие согласований, лежат вне поля новых финансовых технологий.

### Заключение

В исследовании, целью которого было определение влияния использования технологии распределенного реестра на финансовый рынок, а также идентификации актуальных проблем, связанных с расширением и масштабированием рынка ЦФА, получены следующие результаты.

Во-первых, установлено, что традиционные инструменты и инфраструктура финансового рынка не могут работать в полную силу в условиях санкций и ограничений.

Во-вторых, в результате опроса экспертов по вопросам применения перспективной технологии распределенного реестра было установлено, что большинство экспертов связывает внедрение этой

<sup>6</sup> Обзор российского финансового сектора и финансовых инструментов. URL: [https://cbr.ru/Collection/Collection/File/43892/overview\\_2022.pdf](https://cbr.ru/Collection/Collection/File/43892/overview_2022.pdf).

<sup>7</sup> Российский бизнес предложил создать криптофонд для международных расчетов // Forbes. 2024. 1 июля. URL: <https://www.forbes.ru/finansy/515908-rossijskij-biznes-predlozil-sozdat-kriptofond-dla-mezhdunarodnyh-rascetov>.



технологии с улучшением характеристик финансового рынка, из чего можно заключить, что рассмотренная технология делает возможным оказание более широкого спектра финансовых услуг на эффективной основе, по сравнению с традиционными финансовыми инструментами. Это доказывает гипотезу о значимой роли инновационных финансовых инструментов в поиске нестандартных решений проблем, с которыми столкнулась экономика в условиях санкций и ограничений.

Опасения экспертов, связанных с возможной реализацией рисков масштабирования рынка ЦФА, выявленные в результате опроса, служат сигналом необходимости проведения мероприятий по предотвращению реализации возможных рисков.

Практическая значимость исследования заключается в возможности использования полученных результатов при поиске решений и разработке механизмов преодоления трудностей современного этапа развития финансового рынка России.

#### СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Захаркина А.В. Основы цивилистической теории цифровых финансовых активов / А.В. Захаркина. — DOI 10.17072/1995-4190-2022-57-504-526. — EDN NZLMTZ // Вестник Пермского университета. Юридические науки. — 2022. — № 57. — С. 504–526.
2. Доцатов А.А. Правовое регулирование цифровых финансовых активов и цифровой валюты на территории Российской Федерации / А.А. Доцатов. — EDN WIPBRD // Научные записки молодых исследователей. — 2022. — № 4. — С. 53–64.
3. Гирич М.Г. Сравнительный анализ правового регулирования цифровых финансовых активов в России и других странах / М.Г. Гирич, И.С. Ермохин, А.Д. Левашенко. — DOI 10.17323/1996-7845-2022-04-07. — EDN EZBFHO // Вестник международных организаций: образование, наука, новая экономика. — 2022. — № 4. — С. 176–192.
4. Акинфиева В.В. Цифровые финансовые активы как новый вид цифровых прав / В.В. Акинфиева. — DOI 10.17072/2619-0648-2021-1-46-55. — EDN LXJTXT // Ex jure. — 2021. — № 1. — С. 46–55.
5. Бодяко А.В. Идентификация цифровых прав в качестве объекта учета и контроля / А.В. Бодяко, С.В. Пonomарева, Т.М. Рогуненко. — DOI 10.26794/2408-9303-2021-8-5-14-27. — EDN ZVZZSJ // Учет. Анализ. Аудит. — 2021. — № 5. — С. 14–27.
6. Зарубин С.Л. Применение цифровых финансовых активов в реальном секторе экономики / С.Л. Зарубин. — DOI 10.34670/AR.2023.97.64.005. — EDN OSEHOQ // Экономика: вчера, сегодня, завтра. — 2023. — Том. 13, № 1-1. — С. 40–48.
7. Печалова М.Ю. Развитие трансграничных платежей с помощью цифровых активов и цифровых валют для достижения целей экономического развития / М.Ю. Печалова. — DOI 10.26794/1999-849X-2024-17-3-69-80. — EDN BVVDIN // Экономика. Налоги. Право. — 2024. — № 3. — С. 69–80.
8. Кравченко Ю.Б. Возможности использования цифровых средств обмена в торговле России с дружественными странами / Ю.Б. Кравченко. — DOI 10.24412/2072-8042-2023-5-53-62. — EDN DEPGDU // Российский внешнеэкономический вестник. — 2023. — № 5. — С. 53–62.
9. Цифровые финансовые активы как инструмент международных расчетов / С.Н. Рябухин, М.А. Минченков, И.А. Кокорев [и др.]. — DOI 10.26794/2220-6469-2024-18-2-59-68. — EDN JHVXGU // Мир новой экономики. — 2024. — № 2. — С. 59–68.
10. Якушкина К. Итоги банковского сектора за 1-е полугодие 2022 года: к чему приведет трансформация? / К. Якушкина, Р. Коршунов, А. Сараев // Expert. — 2022. — Сент. — URL: <https://raexpert.ru/docbank/0fb/b79/7b0/aa358ac1905298e17393c19.pdf>.

#### REFERENCES

1. Zakharkina A.V. Fundamentals of the Civil Law Theory of Digital Financial Assets. *Vestnik Permskogo universiteta. Yuridicheskie nauki = Perm University Herald. Juridical Sciences*, 2022, no. 57, pp. 504–526. (In Russian). EDN: NZLMTZ. DOI: 10.17072/1995-4190-2022-57-504-526.
2. Doshchatov A.A. Legal Regulation of Digital Financial Assets and Digital Currency in the Russian Federation. *Nauchnye zapiski molodykh issledovatelei = Scientific Notes of Young Researchers*, 2022, no. 4, pp. 53–64. (In Russian). EDN: WIPBRD
3. Girich M.G., Ermokhin I.S., Levashenko A.D. Comparative Analysis of the Legal Regulation of Digital Financial Assets in Russia and Other Countries. *Vestnik mezhdunarodnykh organizatsii: obrazovanie, nauka, novaya ekonomika = International Organisations Research Journal*, 2022, no. 4, .pp. 176–192. (In Russian). EDN: EZBFHO. DOI: 10.17323/1996-7845-2022-04-07.
4. Akinfieva V.V. Digital Financial Assets as a New Type of Digital Rights. *Ex jure*, 2021, no. 1, pp. 46–55. (In Russian). EDN: LXJTXT. DOI: 10.17072/2619-0648-2021-1-46-55.
5. Bodyako A.V., Ponomareva S.V., Rogulenko T.M. Digital Rights Identification as an Object of Accounting and Control. *Uchet. Analiz. Audit = Accounting. Analysis. Auditing*, 2021, no. 5, pp. 14–27. (In Russian). EDN: ZVZZSJ. DOI: 10.26794/2408-9303-2021-8-5-14-27.
6. Zarubin S.L. Application of Digital Financial Assets in the Real Sector of the Economy. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra Economics: Yesterday, Today and Tomorrow*, 2023, vol. 13, no. 1-1, pp. 40–48. (In Russian). EDN: OSEHOQ. DOI: 10.34670/AR.2023.97.64.005.

7. Pechalova M.Yu. The Development of Cross-Border Payments Using Digital Assets and Digital Currencies to Achieve Economic Development Goals. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economy. Taxes. Law*, 2024, no. 3, pp. 69–80. (In Russian). EDN: BVVDIN. DOI: 10.26794/1999-849X-2024-17-3-69-80.

8. Kravchenko YU.B. Opportunities to Use Digital Mediums of Exchange in Russia's Trade with Friendly Countries. *Rossiiskii vneshneekonomicheskii vestnik = Russian Foreign Economic Journal*, 2023, no. 5, pp. 53–62. (In Russian). EDN: DEPGDU. DOI: 10.24412/2072-8042-2023-5-53-62.

9. Ryabukhin S.N., Minchenkov M.A., Kokorev I.A., Meletidi K.L., Lyukshin A.M. Digital Financial Assets as a Tool for International Payments. *Mir novoi ekonomiki = The World of New Economy*, 2024, no. 2, pp. 59–68. (In Russian). EDN: JHVXGU. DOI: 10.26794/2220-6469-2024-18-2-59-68.

10. Yakushkina K., Korshunov R., Saraev A. Banking Sector Results for the First Half of 2022: What Will the Transformation Lead to? *Expert*, 2022, September. URL: <https://raexpert.ru/docbank/0fb/b79/7b0/aa358ac1905298e17393c19.pdf>. (In Russian).

#### Информация об авторе

Харченко Лариса Павловна — доктор экономических наук, доцент, профессор кафедры банков, финансовых рынков и страхования, Санкт-Петербургский государственный экономический университет, г. Санкт-Петербург, Российская Федерация, e-mail: harchenko.l@unecon.ru, SPIN-код: 6018-9342, AuthorID РИНЦ: 561282.

#### Author

Larisa P. Harchenko — D.Sc. in Economics, Professor, Department of Banking, Financial Markets and Insurance, Saint Petersburg State University of Economics, Saint Petersburg, the Russian Federation, e-mail: harchenko.l@unecon.ru, SPIN-Code: 6018-9342, AuthorID RSCI: 561282.

#### Для цитирования

Харченко Л.П. Цифровые финансовые активы как инновации в международных расчетах в условиях внешних ограничений / Л.П. Харченко. — DOI 10.17150/2500-2759.2024.34(4).582-591. — EDN JDXEY // Известия Байкальского государственного университета. — 2024. — Т. 34, № 4. — С. 582–591.

#### For Citation

Kharchenko L.P. Digital Financial Assets as Innovations in International Settlements under External Constraints. *Izvestiya Baikal'skogo gosudarstvennogo universiteta = Bulletin of Baikal State University*, 2024, vol. 34, no. 4, pp. 582–591. (In Russian). EDN: JDXEY. DOI: 10.17150/2500-2759.2024.34(4).582-591.