

ГЛОБАЛЬНАЯ ПРАКТИКА ПРИМЕНЕНИЯ КРИПТОАКТИВОВ



АССОЦИАЦИЯ
ФИНТЕХ

ЧТО НУЖНО ЗНАТЬ О КРИПТЕ?



ДАНИЛИНА МАРИАННА

Руководитель управления стратегии,
исследований и аналитики
Ассоциации ФинТех.

Руководитель программы «Финансовые
технологии цифровой экономики»
**Финансового университета
при Правительстве РФ.**

Раньше криптовалюты считались слишком нестабильными для серьезных инвестиций и слабо регулировались, поэтому крупные игроки их избегали.

Однако сегодня ситуация изменилась. Международные банки запускают сервисы токенизации, мировые платежные системы используют стейблкоины для расчетов, государства создают резервы в биткоине, а регуляторы перешли от простого наблюдения к созданию правил. Кriptoактивы становятся новым слоем традиционной финансовой системы.

Для российского рынка это особенно актуально на фоне нового закона о цифровых валютах и цифровых правах. Опыт других стран – как они прошли этот путь, с какими рисками столкнулись и какие модели выбрали – поможет понять, как будет развиваться этот рынок.

В этом исследовании мы изучили, как применяют и регулируют криптоактивы в 11 странах – от ЕС и США до Гонконга и Нигерии. Мы разобрали три сегмента рынка: криптовалюты, стейблкоины и токенизированные реальные активы, а также посмотрели, какие правовые модели и бизнес-подходы там складываются. Надеемся, материал поможет участникам рынка не только узнать полезное, но и выбрать стратегию работы с цифровыми активами.

При участии Российской академии наук, Финансового университета при Правительстве РФ, Президентской академии РАНХиГС, Института права и национальной безопасности (ИПНБ) РАНХиГС и исследовательского центра PROфинтех:



РОССИЙСКАЯ
АКАДЕМИЯ
НАУК



ФИНАНСОВЫЙ
УНИВЕРСИТЕТ
ПРИ ПРАВИТЕЛЬСТВЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ



ПРЕЗИДЕНТСКАЯ
АКАДЕМИЯ



ИНСТИТУТ
ПРАВА И НАЦИОНАЛЬНОЙ
БЕЗОПАСНОСТИ

proфинтех.

СОДЕРЖАНИЕ

Ключевые выводы	4
Криптоактивы: что это такое и какие они могут быть	6
Обзор регулирования криптоактивов	21
Рынок криптоактивов на практике	31

КЛЮЧЕВЫЕ ВЫВОДЫ





КРИПТОАКТИВЫ СТАЛИ СЕГМЕНТОМ ГЛОБАЛЬНОЙ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ

Крипторынок прошел путь от нишевого эксперимента до инфраструктуры с капитализацией, сопоставимой с крупнейшими национальными экономиками. Блокчейн-сети достигли производительности, сравнимой с традиционными биржевыми и платежными системами, что снимает барьеры для их массового использования. Криптоактивы встраиваются в продукты традиционных финансовых институтов банков, бирж и платежных систем.



СТЕЙБЛКОИНЫ СТАНОВЯТСЯ НОВЫМ СТАНДАРТОМ ЦИФРОВЫХ РАСЧЕТОВ

Стейблкоины часто превосходят по скорости, стоимости и доступности традиционные платежные инструменты, особенно в трансграничных операциях. Финансовые организации все активнее используют стейблкоины не как спекулятивный, а как операционный инструмент для управления ликвидностью, расчетов и встроенных платежных процессов.



ТОКЕНИЗАЦИЯ РЕАЛЬНЫХ АКТИВОВ ПЕРЕШЛА ОТ ПИЛОТОВ К ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫМ ВНЕДРЕНИЯМ

Крупнейшие мировые финансовые институты запускают собственные платформы токенизации, охватывая государственные облигации, фонды денежного рынка, недвижимость и частный кредит. Токенизация позволяет заменить многодневные расчеты почти мгновенными, снизить операционные издержки и расширить круг инвесторов за счёт дробления активов.



РЕГУЛЯТОРНАЯ ОПРЕДЕЛЕННОСТЬ СУЩЕСТВЕННО ВОЗРОСЛА, ОДНАКО ЕДИНОГО ГЛОБАЛЬНОГО ПОДХОДА НЕ СЛОЖИЛОСЬ

За последние два года большинство крупных юрисдикций сформировали или завершили разработку регулирования в сфере криптоактивов. Регуляторная неопределенность перестала быть главным барьером для внедрения стейблкоинов и криптосервисов. При этом подходы к классификации, лицензированию и надзору принципиально различаются: одни страны делают акцент на стимулировании инноваций, другие – на контроле рисков и защите потребителей.

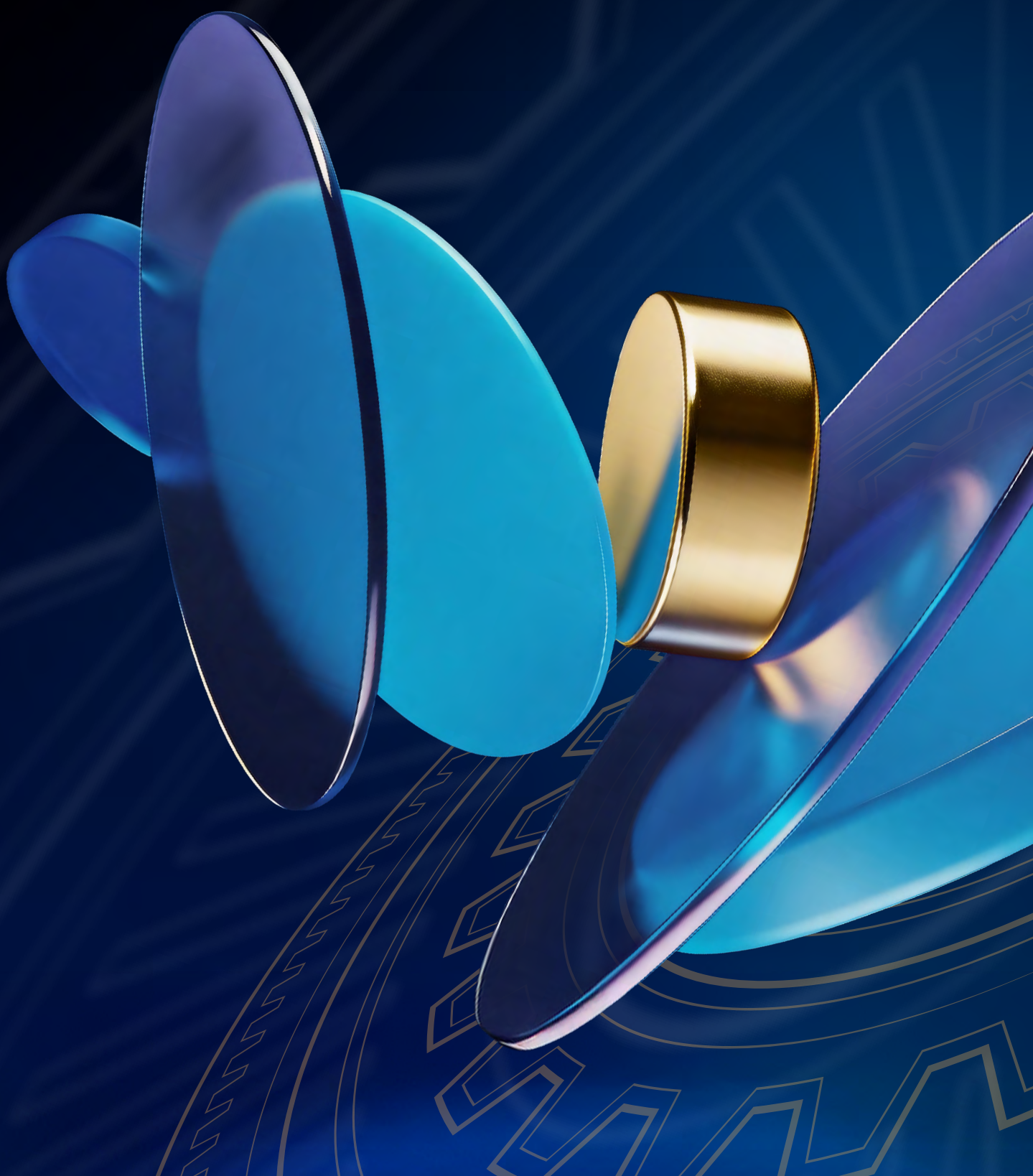


РЕГУЛЯТОРНАЯ МОДЕЛЬ СТАНОВИТСЯ КЛЮЧЕВЫМ ФАКТОРОМ КОНКУРЕНЦИИ ЮРИСДИКЦИЙ ЗА КРИПТОКАПИТАЛ

Страны, сформировавшие предсказуемые и прозрачные правила работы с криптоактивами, превращаются в региональные хабы для криптобизнеса и токенизации. Регуляторные песочницы, специальные экономические зоны и четкое разграничение полномочий между надзорными органами становятся инструментами привлечения капитала.

КРИПТОАКТИВЫ:

ЧТО ЭТО ТАКОЕ И КАКИЕ ОНИ МОГУТ БЫТЬ



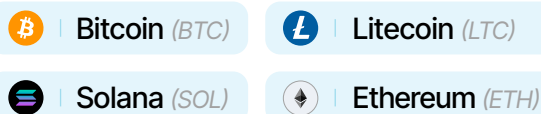
КЛАССИФИКАЦИИ КРИПТОАКТИВОВ

Криптоактивы классифицируются по независимым критериям: техническому, функциональному, регуляторному и другим, в зависимости от целей классификации. Эти критерии представляют самостоятельные разрезы: актив одного технического типа может выполнять разные функции, а активы разной технической природы – одну и ту же.

1. По техническому критерию:

Классификация построена по способу технической реализации актива: выпускается ли он на собственной блокчейн-инфраструктуре или на базе уже существующей платформы.

МОНЕТЫ (Coins)



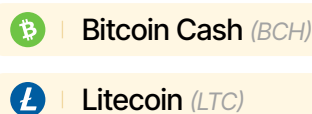
ТОКЕНЫ (Tokens)



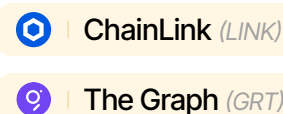
2. По функциональному критерию (экономическому назначению):

Классификация построена по экономическому назначению актива, применяемому к криптоактивам независимо от их технической формы.

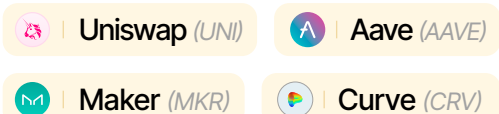
ПЛАТЕЖНЫЕ (Payment)



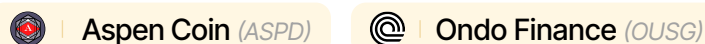
СЛУЖЕБНЫЕ (Utility)



УПРАВЛЕНЧЕСКИЕ (Governance)



ИНВЕСТИЦИОННЫЕ / ИМУЩЕСТВЕННЫЕ (Asset tokens)



БЕЗ ВЫРАЖЕННОЙ ФУНКЦИИ

МЕМКОИНЫ (Memecoins)



3. По регуляторному критерию:

Классификация строится на юридически значимом вопросе: существует ли идентифицируемое лицо, которое можно привлечь к ответственности, обязано ли оно совершать определённые действия в пользу держателя и какой регуляторный режим в связи с этим применяется.

ЦЕНТРАЛИЗОВАННЫЕ (эмитируемые)

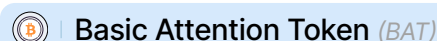
Электронные деньги / платёжные средства:



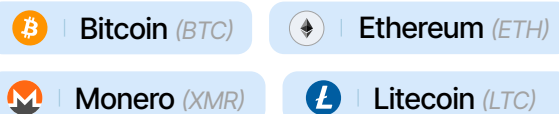
Ценные бумаги / рынки капитала:



Вне периметра финансового регулирования:



ДЕЦЕНТРАЛИЗОВАННЫЕ (неэмитируемые)



ТЕХНИЧЕСКИЙ

Критерий разделяет криптоактивы на **монеты (coins)** и **токены (tokens)** в зависимости от способа их технической реализации.

- **Монеты** – это активы, для которых создана собственная независимая блокчейн-сеть. Они работают на этой сети и выполняют внутри неё функцию расчётной единицы.
- **Токены** – это активы, выпускаемые не на собственной, а на уже существующей блокчейн-платформе посредством смарт-контракта, с использованием её инфраструктуры и стандартов. Собственной сети у токенов нет.

ФУНКЦИОНАЛЬНЫЙ

Критерий классифицирует криптоактивы по экономическому назначению независимо от их технической формы и выделяет:

- **Платёжные активы**, используемые для обмена и расчётов;
- **Утилитарные активы**, дающие доступ к продукту, сервису или функции протокола без обязательств эмитента;
- **Управленческие активы**, дающие право участвовать в принятии решений по развитию протокола;
- **Инвестиционные / имущественно-правовые активы**, удостоверяющие право требования к эмитенту или право на актив ради финансовой выгоды, например, доли в фонде, недвижимости или долговых обязательств;
- **Активы без выраженной экономической функции**, их ценность формируется преимущественно спекулятивно за счёт сообщества и рыночного интереса (мемкойны).

РЕГУЛЯТОРНЫЙ

Критерий строится на ином, юридически значимом основании – наличии идентифицируемого эмитента.

- **Централизованные (эмитируемые) активы** имеют субъекта, ответственного перед держателем, которого можно привлечь к ответственности, обязать раскрывать информацию и подвергнуть надзору. В зависимости от экономической сути актива к нему может применяться регуляторный режим, **аналогичный электронным деньгам** (стейблкоины), **ценным бумагам и рынкам капитала** (токенизированные доли, долговые инструменты), **правам на имущество** (токены, обеспеченные товарными активами).
- **Децентрализованные (неэмитируемые) активы** не имеют ответственного субъекта и существуют и обращаются автономно в рамках протокола.



Отдельную категорию цифровых денег образуют **цифровые деньги коммерческих банков** и **цифровые валюты центральных банков (CBDC)**. Они не являются криптоактивами, поскольку представляют собой обязательства регулируемых институтов, а не автономные блокчейн-активы.

ТЕРМИНОЛОГИЯ КРИПТОАКТИВОВ: ПОЧЕМУ НЕТ ЕДИНОГО ПОНЯТИЯ

Цифровые активы стали массово распространяться **быстрее, чем формировалось регулирование**. Кроме того, одни и те же объекты в разных странах и организациях называют по-разному, например, «криптовалюта», «виртуальный актив», «цифровой актив», «криптоактив», «токен». Расхождения затрудняют международное сотрудничество регуляторов и позволяют участникам рынка обходить надзор, выбирая юрисдикции с более мягким определением и регулированием.

Общей тенденцией последних лет стал постепенный отказ от термина «криптовалюта» в пользу более нейтральных понятий **«криптоактив»** и **«виртуальный актив»**, поскольку большинство токенов не выполняют базовых функций денег.

КРИПТОАКТИВ

Цифровое представление стоимости или прав, которое может передаваться и храниться в электронном виде с использованием **криптографии** и **технологии распределённых реестров** (DLT – Distributed Ledger Technology) или аналогичной технологии, без обязательного участия центрального эмитента, гарантирующего его исполнение.

Это родовая категория, включающая в себя в том числе криптовалюты, стейблкоины, токенизированные активы.

КРИПТОВАЛЮТА

Подвид криптоактива, нативный для определённой блокчейн-сети (например, Bitcoin , Ether ), созданный преимущественно как средство обмена и/или накопления стоимости и не имеющий единого эмитента-должника, отвечающего по обязательствам перед держателем.

Криптовалюты используются для:

- Накоплений (биткоин часто называют «цифровым золотом»);
- Технологии децентрализованных финансов;
- Трансграничных платежей;
- Трейдинга.

Они сохраняют высокую волатильность, но внедряются в традиционную финансовую систему через лицензированные биржи и финтех. Криптовалюты работают на технологии блокчейн, что позволяет проводить транзакции без посредников и обеспечивает прозрачность операций.

БЛОКЧЕЙН КАК ТЕХНОЛОГИЧЕСКАЯ ПРЕДПОСЫЛКА ВОЗНИКНОВЕНИЯ ЦИФРОВЫХ ВАЛЮТ

Технология распределённого реестра (DLT, Distributed Ledger Technology) позволяет хранить и обновлять данные одновременно на множестве независимых компьютеров без единого центра управления. Именно эта инфраструктура сделала возможным появление цифровых валют.

ПУБЛИЧНЫЕ И ЗАКРЫТЫЕ РЕЕСТРЫ

ПУБЛИЧНЫЕ

Реестры открыты для любого участника, максимально децентрализованы (Bitcoin , Ethereum ).

ЗАКРЫТЫЕ

Реестры контролируются ограниченным кругом лиц, применяются корпорациями и финансовыми организациями.

Развитие технологии распределенных реестров движется от полной децентрализации к гибридным моделям, сочетающим распределённое управление с элементами институционального контроля.

БЛОКЧЕЙН

Разновидность технологии распределенных реестров, в которой данные объединяются в последовательные блоки, связанные друг с другом с помощью криптографии. Новые записи подтверждаются сетью участников по определенным правилам консенсуса, поэтому изменить уже записанные данные задним числом крайне сложно.

Не все DLT являются блокчейном. Существуют DLT на основе структур данных, не организованных в цепочку блоков, например:



•



•



Блокчейн и технология распределенных реестров – не одно и то же. DLT является общим понятием для разных архитектур распределённого хранения данных, а блокчейн – одной из его разновидностей, ставшей известной благодаря биткоину.

Блокчейн используется не только для криптовалют, но и в системах голосования и идентификации личности, управлении цепочками поставок. То есть там, где критична **невозможность манипуляции данными** со стороны единственного администратора.

РЫНОЧНАЯ КАПИТАЛИЗАЦИЯ КРИПТОВАЛЮТ В МИРЕ,

трлн долл. США¹



1. По данным CoinGecko: [coingecko.com](https://www.coingecko.com)



Рынок криптовалют вырос из нишевой сферы в глобальную: по оценкам, к концу 2025 года его суммарная капитализация достигла **\$3,1 трлн**, что в 16 раз больше, чем на начало 2020 года, когда значение составляло всего **\$0,19 трлн**.¹



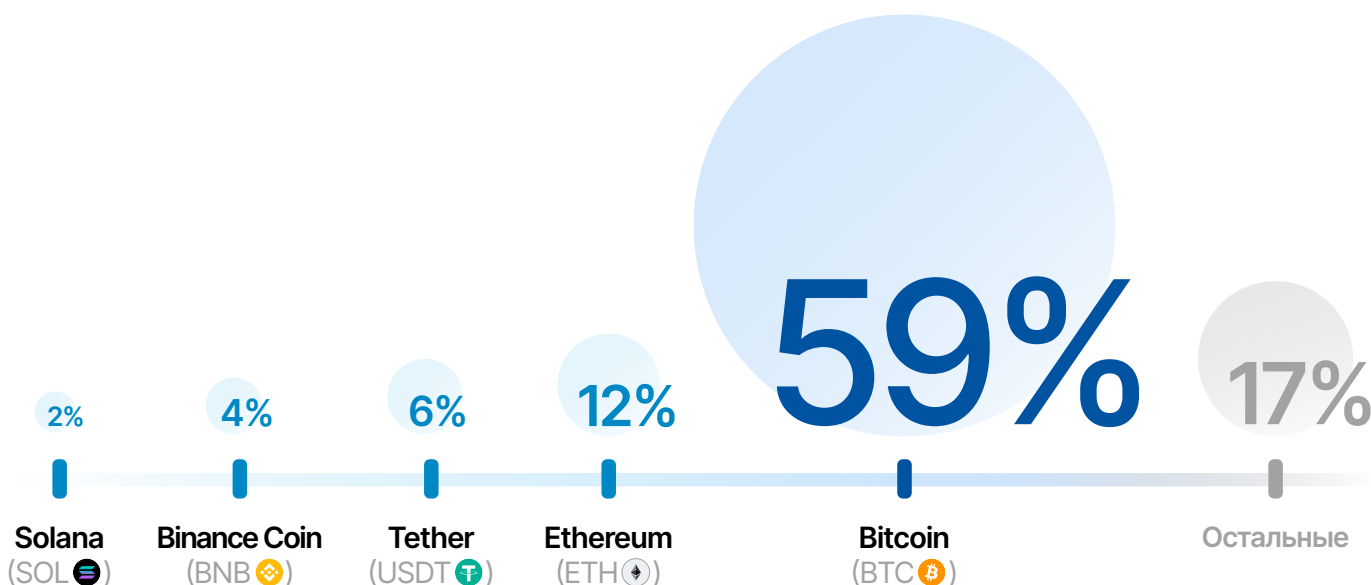
Для сравнения, государственный долг США на конец 2025 года достиг **\$38,5 трлн**², а доходы консолидированного бюджета России в 2025 году составили **\$849 млрд**.^{3,4}

Блокчейн-инфраструктура постепенно достигает уровня производительности, сопоставимого с традиционными платежными и биржевыми системами, и становится технически пригодной для массового финансового использования. Сейчас блокчейны обрабатывают **более 3,4 тыс. транзакций в секунду**, что в более чем 100 раз больше⁵, чем в 2020 году, и приближается к масштабам некоторых крупнейших финансовых систем.

К числу самых известных криптовалют относятся **биткоин (Bitcoin 📈)** и **эфириум (Ether 📉)**. При этом биткоин устойчиво доминирует на рынке: на его долю приходится более половины общей рыночной капитализации криптовалют.

Так, на конец 2025 года рыночная капитализация биткоина составляла 59% от общей рыночной капитализации криптовалют. В 2013 году доминирующее положение биткойна было еще большим: его рыночная капитализация составляла 94% от общего объема⁶.

СТРУКТУРА РЫНОЧНОЙ КАПИТАЛИЗАЦИИ КРИПТОВАЛЮТ, декабрь 2025 г.⁷



Существует специальный рыночный показатель **«Доминанция биткоина» (Bitcoin Dominance)**, отражающий соотношение рыночной капитализации биткоина к капитализации всего крипторынка.

1. По данным CoinGecko: [coingecko.com](https://www.coingecko.com)

2. По данным Trading Economics: tradingeconomics.com

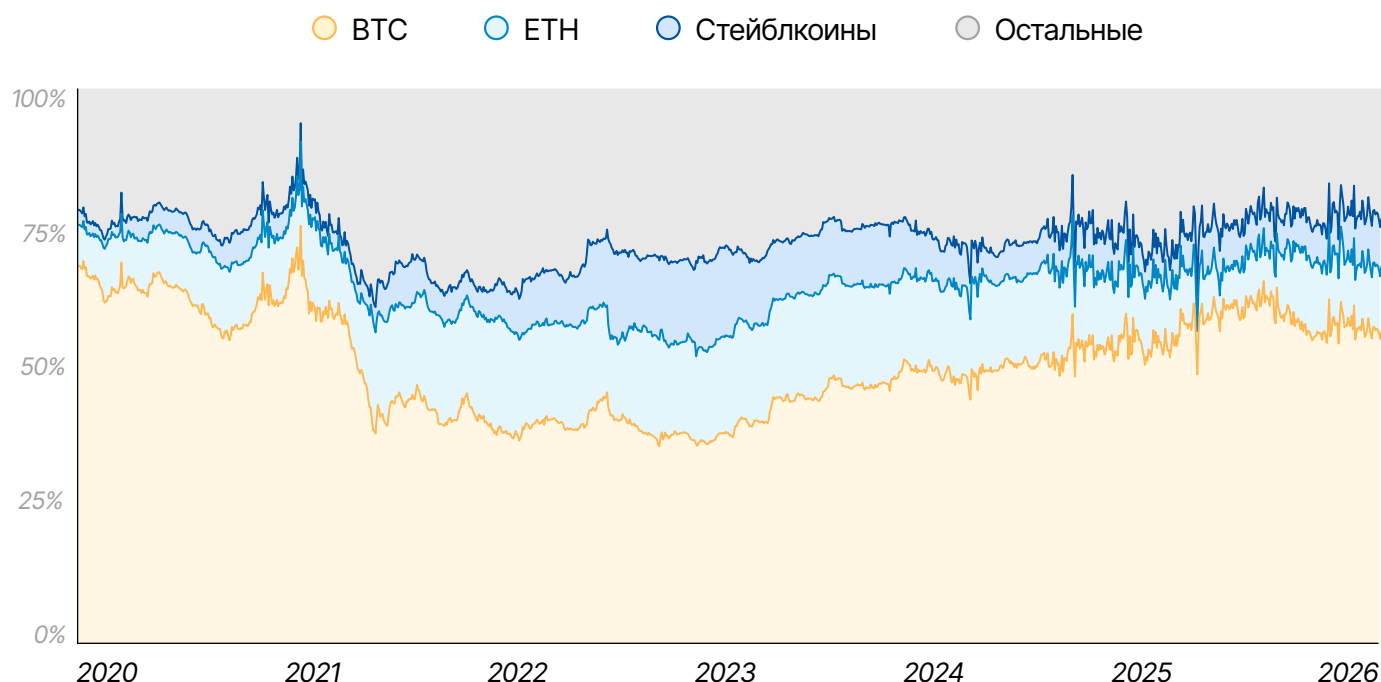
3. По данным Интерфакс: interfax.ru

4. При среднегодовой стоимости доллара в 89 рублей

5. По данным a16zcrypto: a16zcrypto.com

6-7. По данным CoinMarketCap: coinmarketcap.com

ДОМИНАЦИЯ БИТКОИНА, 2020-2025 гг.¹



В 2025 году число владельцев криптовалют в мире увеличилось на 12% по сравнению с 2024 годом: с 659 до 741 млн. При этом число владельцев биткоина выросло на 8% (с 337 до 365 млн) и составило 49% от общего числа владельцев криптовалют в мире. Число владельцев эфириума выросло на 23%, со 142 млн в 2024 до 175 млн в 2025 году, что составляет еще 24% от их общего числа.²

1/2

Владельцы биткоина составляют половину всех пользователей криптовалют.



СТЕЙБЛКОИНЫ

В отличие от классических криптовалют, стейблкоины не предназначены для спекулятивного роста курса, в первую очередь – это средство передачи стоимости и расчетов.

СТЕЙБЛКОИНЫ

Особый тип криптотокенов, стоимость которых привязана к определённому базовому активу (чаще всего к фиатной валюте, например, доллару или евро) и поддерживается механизмом обеспечения или алгоритмического регулирования с целью минимизации ценовой волатильности.

1. По данным CoinMarketCap: coinmarketcap.com

2. По данным Crypto.com: crypto.com

ТИПОЛОГИЯ СТЕЙБЛКОИНОВ

ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ФИАТОМ

Резерв 1:1 в фиатной валюте и её эквивалентах (краткосрочные казначейские бумаги, депозиты) у централизованного эмитента, с правом погашения по номиналу.



Tether (USDT)



USD Coin (USDC)

ОБЕСПЕЧЕННЫЕ КРИПТОАКТИВАМИ

Избыточное обеспечение корзиной других криптоактивов, механизм управляется смарт-контрактами/DAO.



Dai (DAI)



Sky Dollar (USDS)

ГИБРИДНЫЕ/СИНТЕТИЧЕСКИЕ ДОЛЛАРЫ

Частично обеспечены базовыми активами, а дополнительная доходность формируется за счет деривативных стратегий, включая дельта-хеджирование.

Falcon Finance (USDF)



Ethena (USDE)

ТОВАРНО-ОБЕСПЕЧЕННЫЕ

Резерв в виде физических товаров и материальных активов (золото, нефть, серебро и т.п.)



PAX Gold (PAXG)



Tether Gold

АЛГОРИТМИЧЕСКИЕ (НЕОБЕСПЕЧЕННЫЕ / ЧАСТИЧНО ОБЕСПЕЧЕННЫЕ)

Поддерживают привязку через алгоритмическое управление предложением и рыночные стимулы, без полного резервного обеспечения активами.



TerraUSD (UST)



Ampleforth (AMPL)



Frax (FRAX)



Empty Set Dollar (ESD)

По уровню капитализации и объему использования **Tether (USDT )** и **USD Coin (USDC )** на сегодня являются двумя доминирующими стейблкоинами на мировом криптовалютном рынке.

USDT

Привязан к доллару США в соотношении 1:1, сохраняет статус наиболее ликвидного стейблкоина и широко применяется на централизованных криптобиржах, в децентрализованных финансовых протоколах и в трансграничных расчетах.

Он выступает базовой расчетной единицей для значительной части торговых пар и операций.

USDC

Обеспечен резервами в виде наличных средств и краткосрочных казначейских облигаций США, активно используется как в криптовалютных сервисах, так и в институциональных финансовых продуктах, включая токенизированные активы и платежные решения.

Его популярность во многом обусловлена более высокой прозрачностью резервов и ориентацией на соответствие регуляторным требованиям.

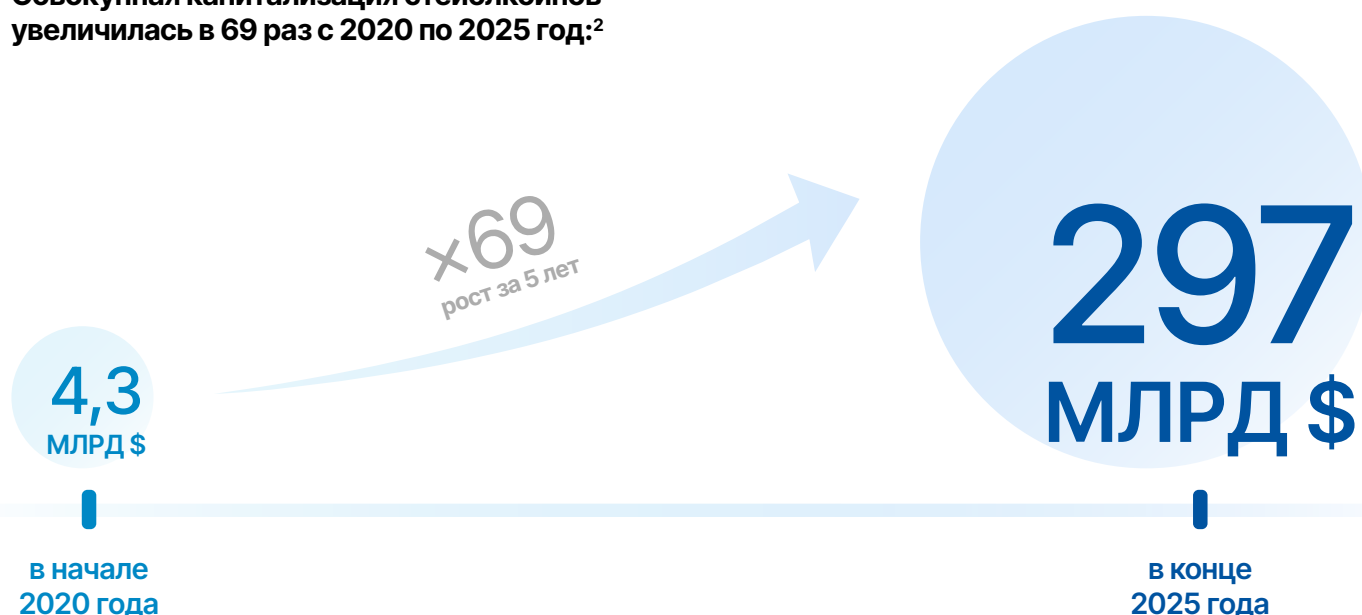
Помимо этих двух лидеров, рынок включает ряд других значимых, но менее крупных стейблкоинов. Среди них выделяются **USDS** , **Ethena USDe** , **USD1** , а также евро-стейблкоины, например, **Euro Coin (EURC)**  и **STASIS Euro (EURS)** . Остальные стейблкоины выполняют вспомогательные или специализированные функции в сфере децентрализованных финансов, корпоративных платежей и региональных расчётов.



USDT и USDC занимают доминирующее положение на рынке стейблкоинов – **88%** совокупной рыночной капитализации по состоянию на конец 2025 года. Ещё 3% приходилось на **USDS**, 2% – на **Ethena USDe**, по 1% – на **USD1** и **PayPal USD (PYUSD)**.¹

В последние несколько лет рынок стейблкоинов демонстрирует устойчивый рост по ключевым показателям, включая рыночную капитализацию, объём операций и количество транзакций.

Совокупная капитализация стейблкоинов увеличилась в 69 раз с 2020 по 2025 год:²



Параллельно резко возросли объёмы транзакций: годовой объём переводов в стейблкоинах сопоставим или превышает объёмы операций в традиционных платёжных системах.



Так, в 2025 году объём транзакций со стейблкоинами составил **\$46 трлн**, что **в три раза больше** аналогичного показателя **Visa** и **в 27 раз – PayPal**.³



Рост объёма транзакций составил **106%** по сравнению с 2024 годом.



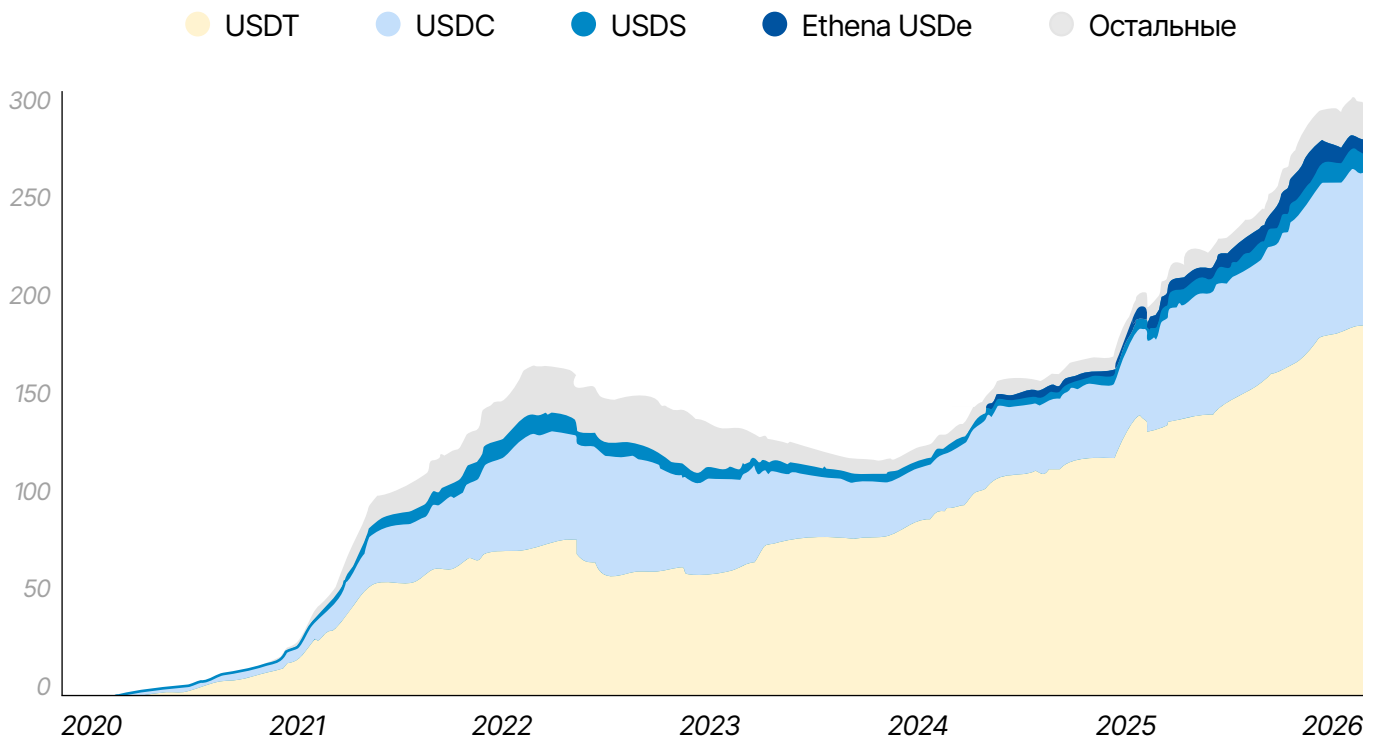
1. По данным RWA.xyz: rwa.xyz

2. По данным RWA.xyz: rwa.xyz

3. По данным a16z crypto: a16zcrypto.com

РЫНОЧНАЯ КАПИТАЛИЗАЦИЯ СТЕЙБЛКОИНОВ,

\$ млрд¹



По прогнозам, общая рыночная капитализация стейблкоинов может достичь примерно **\$1,2 трлн** к концу 2028 года.²

СТЕЙБЛКОИНЫ И ЭЛЕКТРОННЫЕ ДЕНЕЖНЫЕ СРЕДСТВА: БЛИЗНЕЦЫ ИЛИ РАЗНЫЕ ЯВЛЕНИЯ?

Фиатные стейблкоины (т.е. обеспеченные традиционной валютой) по своей юридической сути очень похожи на **электронные денежные средства (ЭДС)**, давно известные финансовому праву.

В ЧЁМ СХОДСТВО

В основе обоих институтов лежит одна и та же конструкция: **право требования держателя к эмитенту**. Пользователь, покупая стейблкоин или пополняя электронный кошелек, передает деньги, которые становятся 100%-ым резервным обеспечением, а взамен он получает цифровой «маркер» на ту же сумму (в соотношении 1:1). Это не самостоятельная вещь и не отдельная валюта, а фактически расписка, эмитент обязан по первому требованию обменять её обратно на реальные деньги.

Иными словами, и ЭДС, и стейблкоины выполняют одну и ту же функцию суррогатного средства платежа, упрощающего и ускоряющего расчёты в цифровой среде.

1. По данным RWA.xyz: rwa.xyz

2. По данным Coinbase: coinbase.com

В ЧЁМ ПРИНЦИПИАЛЬНАЯ РАЗНИЦА

ЭЛЕКТРОННЫЕ ДЕНЕЖНЫЕ СРЕДСТВА

VS

ФИАТНЫЕ СТЕЙБЛКОИНЫ

Инфраструктура

Централизованные системы
под контролем банков и регулятора

Децентрализованный блокчейн

Эмитент

Лицензированный банк или расчётная
организация под надзором ЦБ

Часто частная компания
без банковской лицензии

Оборот

Ограничен правилами конкретной
платёжной системы

Свободно передаётся третьим
лицам без участия эмитента

ПРАВОВАЯ НЕОПРЕДЕЛЁННОСТЬ

Эта особенность помещает стейблкоины в своего рода **серую зону трансграничного регулирования**.

Ведущие регуляторы до сих пор не пришли к единому мнению, как их квалифицировать: как разновидность инвестиционных инструментов (ценных бумаг) или как принципиально новый класс квазиденежных обязательств.

НОВЫЙ ТРЕНД: «ДОХОДНЫЕ» СТЕЙБЛКОИНЫ

Появился отдельный класс стейблкоинов, по которым эмитент инвестирует резервы, обеспечивающие токен, и делится частью полученного дохода с держателем. По сути это превращает стейблкоин из чисто расчётного инструмента в **подобие процентного вклада в цифровой форме**.

ПРЕИМУЩЕСТВА СТЕЙБЛКОИНОВ

В совокупности эти характеристики делают стейблкоины более быстрым, дешевым и технологически гибким инструментом расчетов по сравнению с традиционными платёжными средствами:



СКОРОСТЬ РАСЧЕТОВ

По сравнению с традиционными платежными системами, где обработка транзакций занимает от одного до пяти рабочих дней, стейблкоины обеспечивают практически мгновенное проведение расчетов.



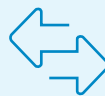
НИЗКАЯ СТОИМОСТЬ ТРАНЗАКЦИЙ

Существенным преимуществом является и стоимость операций. Если международные банковские переводы обходятся в среднем в \$15-50 за транзакцию, а карточные платежи – в 1,5-3,5% от суммы, то переводы в стейблкоинах могут стоить менее \$0,11.¹



ПРОГРАММИРУЕМОСТЬ И ГИБКОСТЬ ИНТЕГРАЦИИ

Программируемость стейблкоинов на базе смарт-контрактов позволяет автоматизировать платежи и интегрировать их в цифровые бизнес-процессы через API, что практически недоступно классической банковской инфраструктуре.



ЭФФЕКТИВНОСТЬ МЕЖДУНАРОДНЫХ ПЕРЕВОДОВ

Стейблкоины изначально функционируют в трансграничной цифровой среде и не зависят от корреспондентских банков и национальных клиринговых систем, что позволяет минимизировать валютные комиссии и упростить международные расчеты.



ДОСТУПНОСТЬ 24/7

В отличие от банковских систем, стейблкоины могут использоваться круглосуточно и без выходных.



СНИЖЕНИЕ РИСКОВ

Расчеты осуществляются по p2p-модели без участия множества посредников, снижая операционные и расчетные риски.



ПРОЗРАЧНОСТЬ ОПЕРАЦИЙ

С точки зрения прозрачности и доступности стейблкоины предлагают принципиально иной уровень контроля и непрерывности операций. Все транзакции фиксируются в публичном блокчейне и могут быть проверены в реальном времени, тогда как в традиционных платежных системах пользователи имеют ограниченную видимость этапов обработки платежа.

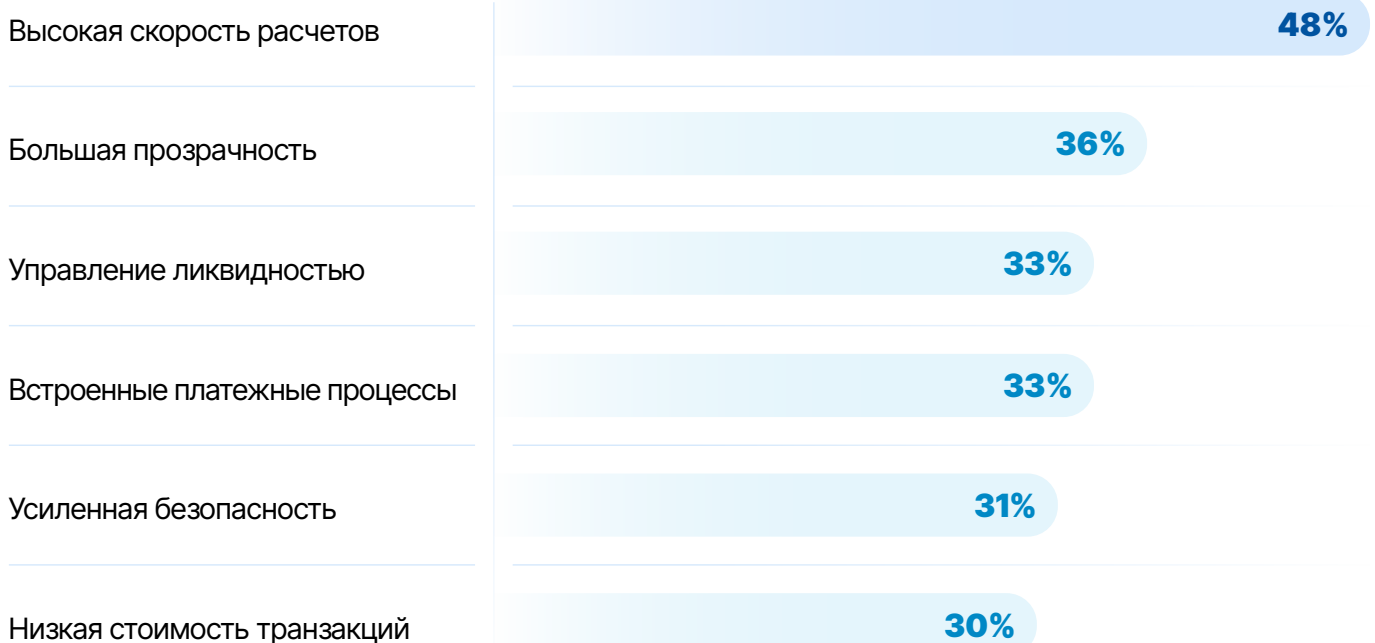
1. По данным McKinsey & Company: [mckinsey.com](https://www.mckinsey.com)

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ СТЕЙБЛКОИНОВ ТРАДИЦИОННЫМИ БАНКАМИ¹



Кроме того, 48% финансовых организаций в качестве преимущества использования стейблкоинов называют более быстрые расчеты, 36% – большую прозрачность, по 33% – более удобное управление ликвидностью и встроенные платежные процессы, 31% – усиленную безопасность и 30% – более низкую стоимость транзакций².

НАИБОЛЕЕ ПОПУЛЯРНЫЕ СРЕДИ ФИНАНСОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ ПРЕИМУЩЕСТВА СТЕЙБЛКОИНОВ³



1-3. По данным Fireblocks: fireblocks.com

ТОКЕНИЗАЦИЯ АКТИВОВ РЕАЛЬНОГО МИРА

В экосистеме криптоактивов особое место занимает **токенизация активов реального мира**: она связывает цифровую инфраструктуру с традиционными финансовыми и реальными активами.

Токенизация позволяет представлять такие активы, как облигации, фонды, недвижимость и сырьевые товары, в цифровой форме и использовать преимущества блокчейн-инфраструктуры. Поэтому токенизация активов реального мира рассматривается отдельно как одно из ключевых направлений развития крипторынка и его **интеграции с традиционной финансовой системой**.

ТОКЕНИЗАЦИЯ АКТИВОВ РЕАЛЬНОГО МИРА

(Real World Asset Tokenization, RWA)

Создание цифрового представления (токена) на блокчейне или иной технологии распределенных реестров, которое отражает и (или) удостоверяет право требования на актив, находящийся вне блокчейна (недвижимость, облигация, сырьевой товар и т.д.). Сам по себе токен **не тождественен активу** и не создаёт автоматически юридически защищённое право собственности на него. Эта связь обеспечивается отдельной юридической конструкцией (компания специального назначения, траст, депозитарный или кастодиальный договор, запись в государственном реестре), которая юридически привязывает владение токеном к правам на базовый актив.

Таким образом, RWA-токен – это, как правило, **цифровой ключ доступа к праву**, а не само право. Юридическая сила этого права целиком зависит от **качества и признания соответствующей офчейн-структуры** регулятором и судами конкретной юрисдикции.

Ключевыми направлениями применения таких активов являются **токенизированные государственные облигации (Tokenized Treasuries)** и **фонды денежного рынка**, токенизация недвижимости, товарных активов (золото, нефть), а также корпоративных долговых инструментов и частного кредита. Наиболее активно сегмент развивается **в институциональном контуре**: крупные финансовые компании запускают собственные платформы токенизации.

BlackRock

BlackRock запустила фонд BUIDL на блокчейне Ethereum для токенизированных казначейских облигаций.



Franklin Templeton развивает токенизированные фонды денежного рынка.

J.P.Morgan

JPMorgan реализует расчеты и клиринг по токенизированным активам для корпоративных клиентов через платформу **Kinexys**.

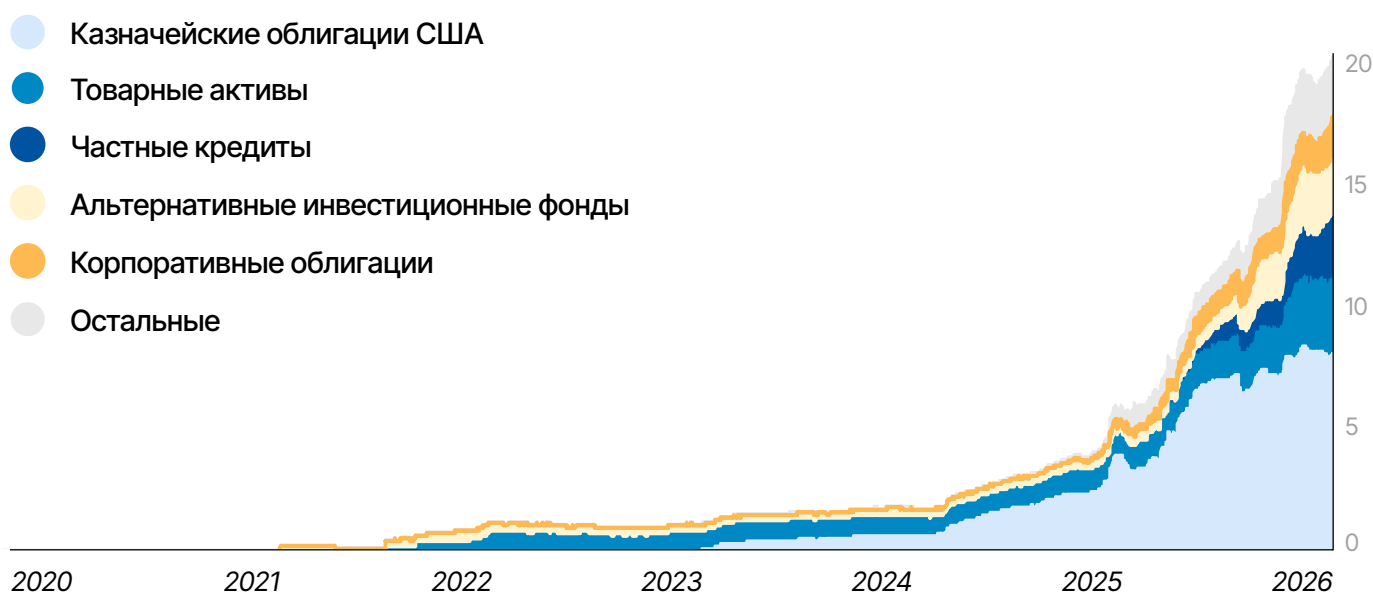
Рынок токенизации реальных активов демонстрирует устойчивый рост как по объему выпущенных активов, так и по числу институциональных участников. Совокупный объем токенизированных активов реального мира за исключением стейблкоинов составил **\$20,9 млрд** в конце 2025 года. По сравнению с началом 2020 года это значение выросло в 474 раза, с начала 2025 года – в 3,5 раза¹.



40% объема токенизированных активов в 2025 году приходилось на токенизированные государственные облигации США.²

ОБЪЕМ ТОКЕНИЗИРОВАННЫХ АКТИВОВ РЕАЛЬНОГО МИРА

(за исключением стейблкоинов), \$ млрд



Рост рынка RWA обусловлен **структурными преимуществами токенизации** по сравнению с традиционной финансовой инфраструктурой:



Токенизация активов позволяет заменить расчеты, которые обычно занимают 2-3 рабочих дня, на **почти мгновенное проведение и подтверждение сделок**.



Снижает операционные издержки автоматизацией действий через смарт-контракты и **повышает прозрачность владения активами** за счет распределенных реестров.

С точки зрения блокчейн-инфраструктуры рынок в основном консолидировался вокруг **Ethereum**  как ключевого расчетного слоя для институциональных токенизированных активов реального мира. Однако во второй половине 2025 года наметился переход к более выраженной мультичейн-модели. В частности, **Solana** , **Avalanche**  и **Polygon**  увеличили долю за счет размещений фонда BUIDL, платформа BNB Chain стала одной из ключевых для фонда денежного рынка USYC компании Circle.

ОБЗОР РЕГУЛИРОВАНИЯ КРИПТОАКТИВОВ



✓ Разрешено/регулируется полностью

✗ Запрещено/режим не установлен

⚠ Разрешено или урегулировано частично/специальный режим

ЮРИСДИКЦИЯ	ИСПОЛЬЗОВАНИЕ СТЕЙБЛКОИНОВ	ЛИЦЕНЗИРОВАНИЕ КРИПТОСЕРВИСОВ	ДОСТУП РОЗНИЧНЫХ ИНВЕСТИТОРОВ	ПЛАТЁЖНАЯ ФУНКЦИЯ	МАЙНИНГ
 EU Евросоюз	✓ Разрешены при лицензировании эмитента и резервном обеспечении	Обязательно	✓ Разрешен через лицензированных провайдеров	✗ Запрещено	✓ Разрешено
 GB Великобритания	✓ Разрешены как платежные инструменты	Обязательно	✓ Разрешен через зарегистрированные платформы	✗ Запрещено	✓ Разрешено
 US США	✓ Разрешены как платежные инструменты или ценные бумаги	Обязательно (уровень федерации и штатов)	⚠ Разрешен, фрагментарно регулируется	✗ Запрещено	✓ Разрешено
 RU Россия	⚠ Отдельно не определены в законе, рублёвые стейблкоины выпускаются в форме цифровых прав	Обязательно включение в реестры Банка России	⚠ Ограничен, через организации из реестров Банка России	✗ Запрещено	✓ Разрешено
 HK Гонконг	✓ Разрешены при лицензировании эмитента и резервном обеспечении	Обязательно	✓ Разрешен через лицензированные платформы	✗ Запрещено	✓ Разрешено
 SG Сингапур	✓ Разрешены при выполнении требований регулятора	Обязательно	✓ Разрешен через лицензированные платформы	⚠ Разрешено для отдельных стейблкоинов	✓ Разрешено
 AE ОАЭ	✓ Разрешены при лицензировании эмитента	Обязательно	✓ Разрешен через лицензированные платформы	⚠ Разрешено для отдельных токенов	✓ Разрешено
 KZ Казахстан	✓ Разрешены при лицензировании эмитента	Обязательно	✓ Разрешен через лицензированные платформы	✗ Запрещено	✓ Разрешено
 IN Индия	✗ Не урегулированы, фактически ограничены	Специальной лицензии нет, но необходима AML-регистрация	✗ Фактически разрешен, но не урегулирован	✗ Запрещено	⚠ Не запрещено, не регулируется
 NG Нигерия	✓ Разрешены как инвестиционные активы	Обязательно	✓ Разрешен через зарегистрированные платформы	✗ Запрещено	✓ Разрешено
 BR Бразилия	✓ Разрешены как виртуальные активы при лицензировании провайдеров	Обязательно	✓ Разрешен через лицензированных провайдеров	✗ Запрещено	✓ Разрешено

Регулирование является одним из ключевых факторов, определяющих развитие и практическое функционирование рынка криптоактивов, поскольку именно правовая среда задает условия для их выпуска, обращения и интеграции в финансовую систему.



За последние годы уровень регуляторной неопределенности существенно снизился: в 2025 году только 25% финансовых организаций назвали регуляторную неопределенность в качестве барьера для внедрения стейблкоинов, в то время, как в 2023 году доля таких ответов составляла 85%.

Далее будут кратко рассмотрены подходы к регулированию сферы криптоактивов в мире, а также в регионах и странах, представляющих наибольший интерес: ЕС, Великобритания, США, Россия, Гонконг, Индия, Нигерия, Сингапур, Казахстан, ОАЭ, Бразилия.

Страна/регион

Краткое понятие криптоактивов

Регулятор

- Установлено полное регулирование
- Регулирование установлено частично или разрабатывается

Великобритания

Личная собственность, включены в периметр финансовых услуг.
Управление по финансовому регулированию.

США

Имущество, товар, ценная бумага в зависимости от контекста.
Единого регулятора нет.

Евросоюз

Цифровое представление стоимости или прав на базе DLT.
Европейское управление по ценным бумагам и рынкам, национальные регуляторы.

Россия

Цифровая валюта – имущество.
Цифровые права – регулируемый инструмент.
Банк России.

Казахстан

Имущество в электронной форме.
Национальный банк Республики Казахстан.

Гонконг

Виртуальные активы – цифровое представление стоимости.
Инвестиционные токены – ценные бумаги.
Комиссия по ценным бумагам и фьючерсам

ОАЭ

Виртуальные активы – цифровое представление стоимости.
Центральный банк ОАЭ, Управление по рынкам капитала

Сингапур

Классификация зависит от экономической роли токена.
Денежно-кредитное управление Сингапура.

Бразилия

Виртуальный актив – цифровое представление стоимости для платежей или инвестиций.
Центральный банк Бразилии.

Нигерия

Регулируются как ценные бумаги.
Центральный банк Нигерии.

Индия

Виртуальные цифровые активы – категория Налогового кодекса.
Резервный банк Индии, Министерство финансов Индии

ГЛОБАЛЬНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ

Рекомендации международных органов не имеют юридически обязательной силы, однако задают архитектуру, которую национальные регуляторы последовательно транслируют в местное законодательство.



Совет по финансовой стабильности (Financial Stability Board, FSB) сформулировал позицию в 2023 году в рамках пакета документов, касающихся регулирования и контроля криптоактивов (Global Regulatory Framework for Crypto-asset Activities).

Документ охватывает два направления: **регулирование деятельности с криптоактивами в целом** и **отдельный режим для глобальных стейблкоинов**. Согласно рекомендациям Совета, организации, работающие с криптоактивами, должны иметь лицензию и соблюдать требования по управлению рисками, раскрытию информации и разделению клиентских активов на уровне, сопоставимом со стандартами традиционной финансовой инфраструктуры.



Базельский комитет по банковскому надзору (The Basel Committee on Banking Supervision, BCBS) сосредоточился на банковском секторе и разработал пруденциальную систему регулирования банковских рисков, связанных с криптоактивами, которая вступила в силу с 1 января 2026 года.

Ключевым элементом является **двухуровневая классификация**.

ГРУППА 1

Охватывает токенизированные традиционные активы и отдельные стейблкоины, к ним применяются требования к капиталу, аналогичные базовым финансовым инструментам.

ГРУППА 2

Необеспеченные криптоактивы и инструменты с высокой спекулятивностью – попадают под значительно более жёсткие ограничения. Совокупная доля активов Группы 2 не должна превышать 2% капитала первого уровня (Tier 1 Capital), превышение влечёт дополнительные надбавки к капиталу.

ЕВРОПЕЙСКИЙ СОЮЗ

ЕС сформировал наиболее полную и институционально оформленную регуляторную базу в мире. Центральным актом служит Регламент о рынках криптоактивов (**Markets in Crypto-Assets Regulation, MiCAR**), распространяющийся на все 27 государств-членов без необходимости отдельной имплементации. В нем криптоактив определяется как цифровое представление стоимости или права на базе технологии распределенного реестра, но не признается законным платёжным средством.

Лицензирование выстроено по принципу единого паспорта: авторизация провайдера услуг с криптоактивами (Crypto-Asset Service Provider) в одной стране ЕС открывает доступ ко всему рынку союза. **MiCAR делит криптоактивы на:**

Токены, обеспеченные активами
(Asset-Referenced Tokens, ARTs)

Токены электронных денег
(E-Money Tokens, EMTs)

*Иные криптоактивы,
не из первых двух групп*

ВЕЛИКОБРИТАНИЯ

Великобритания встраивает крипторегулирование в существующее финансовое законодательство. Основой является **Закон о финансовых услугах и рынках** (Financial Services and Markets Act 2023, FSMA 2023), включивший криптоактивы в периметр финансового регулирования. В 2026 г. приняты **Правила о криптоактивах** (Financial Services and Markets Act 2000 (Cryptoassets) Regulations), формирующие комплексный режим, охватывающий стейблкоины, криптоплатформы, хранение, брокерские операции и стейкинг.

Закон о собственности (Property (Digital Assets etc) Act 2025) закрепил статус криптоактивов как личной собственности, усилив права владельцев в судах



Bank of England

Регулирование разделено между **Управлением по финансовому регулированию (Financial Conduct Authority, FCA)** и **Банком Англии** по признаку системной значимости: несистемные стейблкоины регулирует FCA, системные – Управление совместно с Банком Англии. Окончательные правила для системных стейблкоинов Банк Англии планирует принять до конца 2026 года.

Токенизация реальных активов остаётся в рамках традиционного режима ценных бумаг, отдельного регулирования для него нет.

США

США внедряет принципиально отличающуюся модель, которая включает в себя не единый закон, а конкурирующие полномочия нескольких федеральных агентств. Один и тот же криптоактив в зависимости от контекста конкретной операции может быть имуществом с точки зрения **Налоговой службы (Internal Revenue Service)**, товаром по логике **Комиссии по торговле товарными фьючерсами (Commodity Futures Trading Commission, CFTC)** и ценной бумагой в трактовке **Комиссии по ценным бумагам и биржам (Securities and Exchange Commission, SEC)**.

Частичным ответом на эту неопределенность стал **Закон о руководстве и формировании национальных инноваций для стейблкоинов США (Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins Act, GENIUS Act) от 2025 г.** – первый федеральный закон, устанавливающий всесторонний режим именно для платёжных стейблкоинов. Эмитировать их вправе только лицензированные субъекты при резервном обеспечении 1:1 в долларах США или краткосрочных казначейских бумагах. При этом запрещена выплата процентов держателям.

Принципиальный вопрос о разграничении юрисдикций SEC и CFTC в отношении остальных криптоактивов должен решить **Закон о прозрачности рынка цифровых активов (Digital Asset Market Clarity Act, CLARITY Act)**, проходящий стадии обсуждения и принятия.

РОССИЯ

Российское регулирование криптоактивов переходит на новую модель.



4 августа 2026 года принят **Федеральный закон № 282-ФЗ «О цифровых валютах и цифровых правах»**, который с 1 сентября 2026 года отменяет разделение на ЦФА и цифровую валюту.

Новая модель выделяет цифровую валюту и цифровые права:

- **Цифровая валюта** признается имуществом для платежей или инвестиций, но не является государственной денежной единицей.
- **Цифровые права** классифицируются по условиям доступа инвесторов: от ограниченного обращения до свободного доступа.

Оплата товаров, работ и услуг цифровой валютой и цифровыми правами **запрещена**.

Отдельно регулируются майнинг и его инфраструктура.

Для цифровой валюты вводится специальный режим организации оборота через определенные законом организации; конкретные требования к ним установят подзаконные акты.

Экспериментальный правовой режим для трансграничных расчетов цифровой валютой сохраняется. Токенизация реальных активов продолжает осуществляться через цифровые права, сохраняя преемственность с режимом ЦФА.

ГОНКОНГ

Гонконг позиционирует себя как ведущий азиатский хаб для криптоактивов и токенизации, что подкреплено также конкретными законодательными актами. Регуляторная архитектура охватывает три уровня:

- **Инвестиционные токены** – ценные бумаги по Закону о ценных бумагах и фьючерсах (Securities and Futures Ordinance, SFO) под надзором Комиссии по ценным бумагам и фьючерсам (Securities and Futures Commission, SFC).
- **Торговые платформы и обменники.**
- **Стейблкоины** (отдельный Закон о стейблкоинах (Stablecoins Ordinance)).

Закон о стейблкоинах заслуживает особого внимания:



Эмитенты токенов, привязанных к фиатной валюте, обязаны получать лицензию **Управления денежного обращения Гонконга (Hong Kong Monetary Authority)**, поддерживать резервы в высоколиквидных активах и гарантировать выкуп по паритету без неоправданных задержек. Алгоритмические стейблкоины запрещены.

Стратегический вектор для токенизации и интеграции цифровых активов в реальную экономику определяется дорожной картой **LEAP Framework**. Project Ensemble является практической площадкой институциональной токенизации в регионе.

СИНГАПУР

Сингапур применяет функциональный подход: правовой режим криптоактива определяется не его названием, а экономической функцией в конкретной операции. Законодательство охватывает весь спектр объектов:

- **Закон о платежных сервисах (Payment Services Act)** регулирует платёжные токены,
- **Закон о ценных бумагах и фьючерсах (Securities and Futures Act)** – токены рынков капитала,
- **Закон о финансовых услугах и рынках (Financial Services and Markets Act)** – провайдеров услуг,
- **Закон о торговле товарами (Commodity Trading Act)** – товарные токены.



Единым лицензирующим органом выступает **Денежно-кредитное управление Сингапура (Monetary Authority of Singapore, MAS)**.

Показательной новацией 2025 года является введение **обязательного лицензирования для любого провайдера услуг с криптоактивами**, работающего из Сингапура, даже если он обслуживает исключительно зарубежных клиентов. Это закрыло распространённую практику офшорных сервисов под сингапурским управлением.



Project Guardian, флагманская инициатива MAS по токенизации, охватывает облигации, фонды и валютные инструменты, став одной из наиболее развитых институциональных программ в мире.

ОАЭ

ОАЭ выстроили многоуровневую систему, в которой федеральные полномочия сочетаются с самостоятельными режимами эмиратов и финансовых свободных зон.

- На федеральном уровне **Центральный банк ОАЭ** регулирует исключительно платёжные токены, привязанные к дирхаму.
- **Управление по рынкам капитала (Capital Markets Authority)** – токенизированные ценные бумаги.
- В Дубае **Управление по регулированию виртуальных активов (Virtual Assets Regulatory Authority)** лицензирует поставщиков услуг виртуальными активами и устанавливает правила рыночного поведения для них.



Свободные зоны Abu Dhabi Global Market и Dubai International Financial Centre функционируют по собственным режимам и являются **основными площадками для институциональной токенизации**.

Алгоритмические стейблкоины и токены с повышенной анонимностью (**приватные токены, privacy tokens**) имеют ограничения в ОАЭ. В частности, для них действуют специальные ограничения на продвижение, а в Дубае операции с токенами, повышающими анонимность, запрещены. При этом правила различаются в зависимости от юрисдикции и вида актива. Торговые предприятия не вправе принимать виртуальные активы в качестве оплаты, за исключением случаев использования лицензированных стейблкоинов, обеспеченных дирхамом.

КАЗАХСТАН

Казахстан формирует регуляторную систему, сочетающую легализацию майнинга и токенизации с последовательным ограничением оттока капитала за рубеж.



Базовым актом является Закон Республики Казахстан от 6 февраля 2023 года №193-VII ЗРК «О цифровых активах в Республике Казахстан», который закрепил двухкатегорийную классификацию: необеспеченные цифровые активы (аналог криптовалюты) и обеспеченные (привязанные к реальным активам).



Те и другие не являются законным платёжным средством и в правоприменительной практике квалифицируются как имущество.

В 2025–2026 гг. принят пакет законов и подзаконных актов, вводящий полноценное регулирование:

- Национальный банк Республики Казахстан лицензирует **операторов цифровых платформ** и устанавливает правила **эмиссии стейблкоинов**;
- **Майнинг** подлежит обязательному лицензированию с требованиями к энергообеспечению и учёту оборудования;
- Введено **налогообложение** операций с цифровыми активами.

Одна из наиболее примечательных мер – запрет переводов денежных средств на зарубежные криптобиржи, не являющиеся участниками **МФЦ «Астана»**, стимулирующий локализацию капитала.



МФЦ «Астана» — это международный финансовый центр в Астане, созданный в 2018 году по инициативе правительства Казахстана. Он работает по особому правовому режиму со своим независимым судом и арбитражным центром и создан для развития рынка капитала, управления активами, исламских финансов и финтех, а также привлечения иностранных инвесторов в регион Центральной Азии.

ИНДИЯ



Индия представляет случай одного из **крупнейших по объёму крипторынков** при практически полном **отсутствии специального регулирования**.

Единственной точкой формальной легализации можно назвать налоговое законодательство.

Закон о подоходном налоге (Income Tax Act) вводит категорию **виртуального цифрового актива** (Virtual Digital Asset), охватывающую криптовалюты, невзаимозаменяемые и иные токены. Лицензий для работы с криптоактивами не требуется.

Антиотмывочный режим является, по существу, единственным действующим регуляторным механизмом в поле криптоактивов. Провайдеры услуг с виртуальными активами обязаны регистрироваться в системе **FIU-IND**, проводить идентификацию клиентов и подавать отчёты о подозрительных операциях.

Резервный банк Индии исторически занимает скептическую позицию в отношении криптовалют. **Совет по ценным бумагам и биржам** (Securities and Exchange Board of India) изучает возможность регулирования токенизированных ценных бумаг, однако конкретных правил пока нет. Таким образом, стейблкоины, токенизация реальных активов, лицензирование бирж остаются вне правового поля.

НИГЕРИЯ



Нигерия, крупнейший криптовалютный рынок Африки по объёму транзакций, в 2025 году существенно упорядочила правовую базу.

Ключевым изменением стало принятие **Закона об инвестициях и ценных бумагах (Investments and Securities Act)**, который признает отдельные виды токенов как инвестиционные контракты или ценные бумаги и подчиняет их регулированию Комиссии по ценным бумагам и биржам (Securities and Exchange Commission). Закон также распространяет юрисдикцию комиссии на **поставщиков услуг с виртуальными активами** (Virtual Asset Service Providers, VASPs), **операторов цифровых активов** (Digital Asset Operators) и **биржи цифровых активов** (Digital Asset Exchanges) и вводит требование об их регистрации и лицензирования.



Central Bank of Nigeria

Банковское взаимодействие с отраслью регулируется через **Руководство по банковским счетам для поставщиков услуг с виртуальными активами Центрального банка Нигерии (Central Bank of Nigeria Guidelines on Bank Accounts for VASPs)**. Банки вправе открывать счета лицензированным провайдерам услуг исключительно в найре, при этом счета должны быть беспроцентными, с 150%-ым обеспечением и запретом на снятие наличных.

БРАЗИЛИЯ

Бразилия является одной из наиболее институционально развитых регуляторных систем среди развивающихся рынков.



***Базовый Закон № 14.478/2022 (Crypto Law, «Крипто-закон»)** определил понятие виртуального актива и его провайдера.*



Центробанк Бразилии принял **Резолюции ВСВ № 519–521 2 февраля 2026 г.**, вводя категорию «компаний-провайдеров услуг с виртуальными активами» с требованиями к капиталу, управлению и разделению средств клиентов и компании, как у традиционных финансовых институтов.

Категории «компаний-провайдеров услуг с виртуальными активами» (Sociedades Prestadoras de Serviços de Ativos Virtuais, SPSAV) делятся на три типа:

- **интермедиарий** (посредничество без хранения активов),
- **кастодиан** (хранение без сделок)
- **корретора/брокер** (обе функции).

Надзор разделён между двумя органами:

- **Центральный банк лицензирует SPSAV**, устанавливает требования к капиталу, риск-менеджменту и сегрегации активов, курирует платежи и антиотмывочную деятельность.
- **Комиссия по ценным бумагам (Comissão de Valores Mobiliários, CVM)** отвечает за токены, квалифицируемые как ценные бумаги, при этом эта квалификация дополняет, а не заменяет надзор Центрального Банка.



РЫНОК КРИПТОАКТИВОВ НА ПРАКТИКЕ



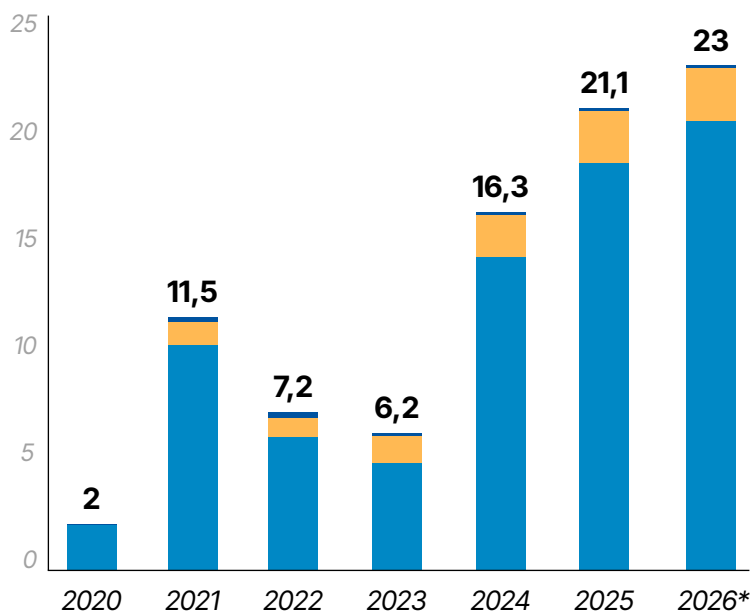


I EU

ЕВРОПЕЙСКИЙ СОЮЗ

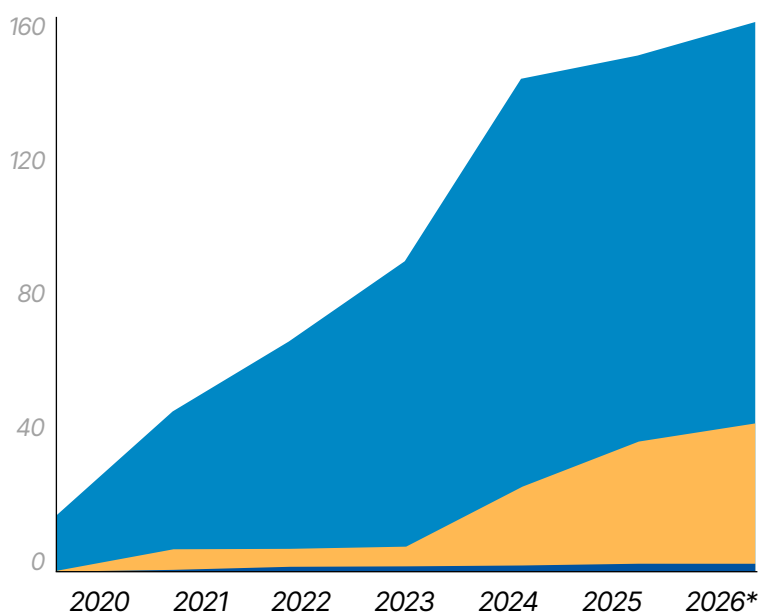
ДОХОДЫ РЫНКА КРИПТОАКТИВОВ, \$ млрд¹

- Криптовалюты
- Децентрализованные финансы
- Невзаимозаменяемые токены
- * Прогнозное знач.



КОЛИЧЕСТВО ПОЛЬЗОВАТЕЛЕЙ КРИПТОВАЛЮТ, млн чел²

- Криптовалюты
- Децентрализованные финансы
- Невзаимозаменяемые токены
- * Прогнозное знач.



В ЕС работают или имеют лицензии для деятельности под MiCA следующие крупные участники:



Revolut – финтех-необанк с лицензией MiCA на Кипре; предлагает операции с криптовалютами с более чем 280 токенами, включая обмен стейблкоинов.



N26 – лицензирована для операций с криптоактивами под MiCA.



Binance (в ЕС) – несмотря на регуляторные вызовы, работает в некоторых юрисдикциях ЕС через локальных лицензированных провайдеров, включая дочерние структуры, для обеспечения соответствия MiCA.



BC Trade Europe, Stabit, Fintech Europa – пример криптокомпаний, зарегистрированных в странах с благоприятным регулированием (Чехия, Польша, Литва).

Ключевые евро-стейблкоины, представленные в ЕС: **Euro Coin (EURC €)** с рыночной капитализацией **\$458,9 млн** и **STASIS Euro (EURS €)** с рыночной капитализацией **\$156,8 млн** на февраль 2026 года.¹

Компания **Qivalis B.V.**, созданная европейским банковским консорциумом из 37 финансовых институтов из 15 европейских стран, выпускает стейблкоин, полностью обеспеченный резервами в соотношении 1:1 к евро. Запуск запланирован на второе полугодие 2026 года.

Проект ориентирован на использование стейблкоина для онлайн-платежей и расчётов по цифровым и токенизированным активам. Таким образом, он станет регулируемой европейской альтернативой доминирующим долларовым стейблкоинам.²

Программа **EU DLT Pilot Regime**, действующая с 2023 года, открывает возможность торговли и расчетов токенизированными активами, которые считаются финансовыми инструментами. В рамках режима разрешаются новые виды рыночной инфраструктуры: торговые платформы (DLT multilateral trading facilities), системы расчетов (DLT settlement systems) и интегрированные платформы (DLT trading and settlement systems). Лицензии выдают национальные регуляторы, а ESMA координирует подходы и следит за согласованностью регулирования в странах ЕС.³

Здесь и далее пользователи децентрализованных финансов и невзаимозаменяемых токенов входят в общее количество пользователей криптовалют, поскольку одни и те же лица могут пользоваться несколькими инструментами. Оценка числа пользователей от Statista основана на широком понимании участия в экосистеме криптовалют, включая пользователей кошельков, бирж и других сервисов цифровых активов. По этой причине значения могут быть больше, чем в исследованиях, которые измеряют только текущее владение криптовалютами. Кроме того, под пользователем понимается уникальный адрес, при этом у одного лица может быть несколько адресов.

1. По данным CoinMarketCap: coinmarketcap.com

2. По данным Qivalis: qivalis.eu

3. По данным ESMA: esma.eu

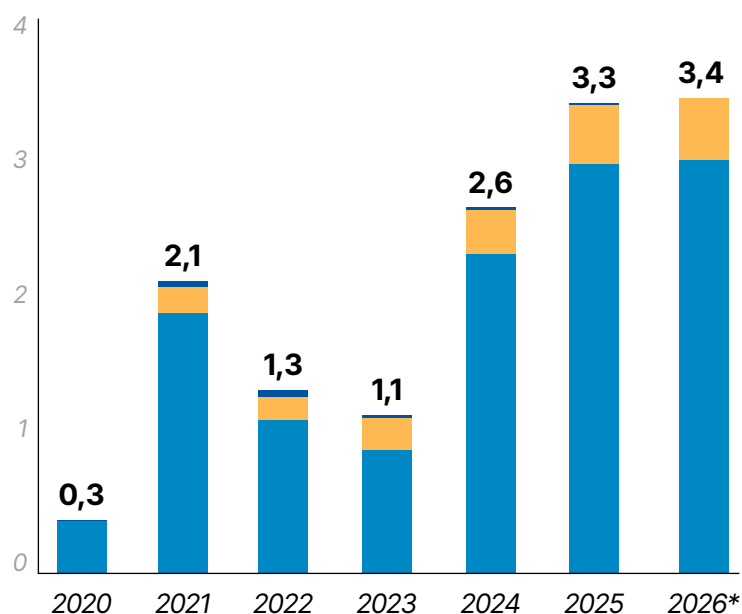


| GB

ВЕЛИКОБРИТАНИЯ

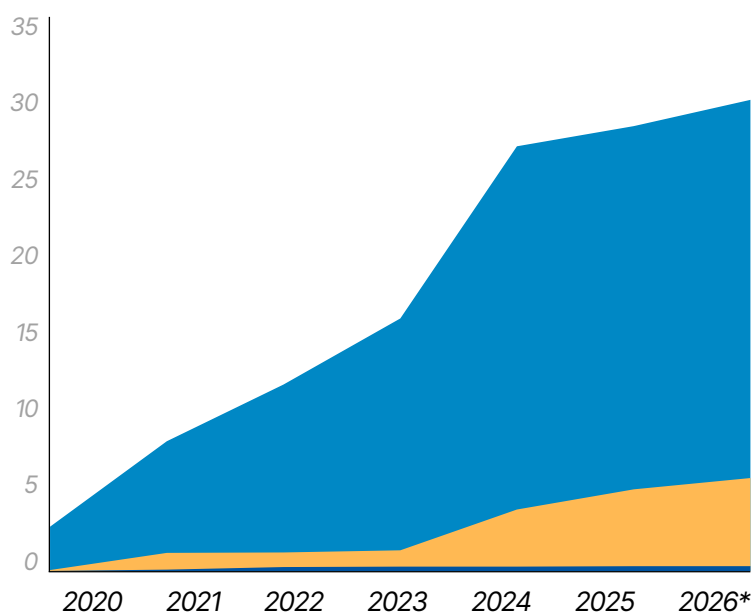
ДОХОДЫ РЫНКА КРИПТОАКТИВОВ, \$ млрд¹

- Криптовалюты
- Децентрализованные финансы
- Невзаимозаменяемые токены
- * Прогнозное знач.



КОЛИЧЕСТВО ПОЛЬЗОВАТЕЛЕЙ КРИПТОВАЛЮТ, млн чел²

- Криптовалюты
- Децентрализованные финансы
- Невзаимозаменяемые токены
- * Прогнозное знач.

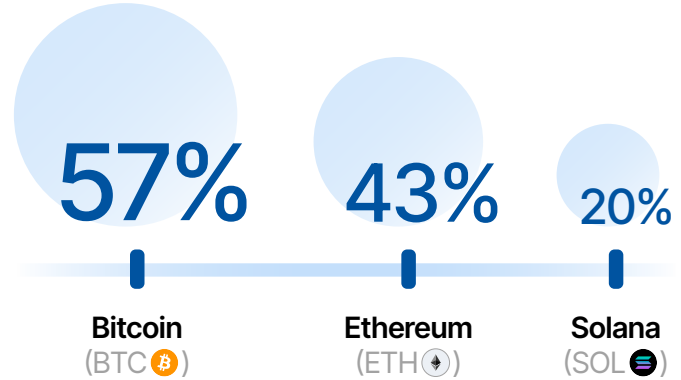




Средний портфель британского держателя криптоактивов в 2025 году составил £1,842 (~\$2,400).

Среди крипто-держателей **57%** владеют Bitcoin, **43%** - Ethereum, **20%** - Solana¹.

Осведомленность остается очень высокой: **91-93% взрослых** знают о криптоактивах.²



Министерство финансов Великобритании подчеркивает, что токенизация и стейблкоины должны повысить конкурентоспособность страны, улучшить эффективность расчетов и сделать Великобританию глобальным центром цифровых финансов. Власти продолжают использовать регуляторные песочницы, международное сотрудничество, включая целевую группу США - Великобритания по цифровым активам.

Наиболее заметные криптоплатформы, работающие в Великобритании:

coinbase

Coinbase – крупная международная биржа с активной маркетинговой и операционной деятельностью в Великобритании.

kraken

Kraken UK – подразделение Kraken, предлагающее торговлю и кастодиальные сервисы.

GEMINI

Gemini – американская биржа, активно коммуницирующая с регуляторами и инвесторами, действует в рамках готовящегося регулирования.

CEX.IO

Местные биржи – **CEX.IO UK Ltd**

Значительная часть оборота все еще проходит через международные платформы, поскольку полное регулирование в стране еще не окончательно внедрено.

1. Опрос предполагал, что один респондент может иметь несколько типов валют
2. По данным The Investors Centre: theinvestorscentre.co.uk



В Великобритании крупного собственного стейблкоина с широким потребительским использованием пока нет, рынок опирается на глобальные USD-токены через международных провайдеров.

Управление по финансовому регулированию включает токенизацию в стратегию развития рынков капитала как область для роста и технологических инноваций. Сюда входят токенизация фондов и инвестиционных продуктов (например, фонды Aberdeen, BlackRock и DWS рассматривают тестирование DLT-сетей) и исследования использования токенизированных долей и цифровых акций в рамках цифрового рынка страны.



*Пока крупных публичных рынков RWA на блокчейне в UK не столь значительное количество как в ЕС или США, но наблюдается **рост интереса**, в частности, пилоты токенизированных фондов обсуждаются крупными финансовыми организациями.*

Великобритания развивает токенизацию ценных бумаг через регулируемую рыночную инфраструктуру. Ключевым инструментом здесь стала **Песочница цифровых ценных бумаг (Digital Securities Sandbox)**, запущенная в 2024 году Управлением по финансовому регулированию и Банком Англии.

Песочница позволяет участникам в реальном рыночном режиме тестировать выпуск, торговлю и расчёты по цифровым ценным бумагам на основе **технологии распределённого реестра**. Она действует до декабря 2028 года и предусматривает переход от тестирования к масштабированию, а затем и к возможному созданию постоянного режима для цифровой рыночной инфраструктуры.

В мае 2026 года Управление по финансовому регулированию и Банк Англии также представили совместное видение дальнейшего развития токенизации на оптовых рынках Великобритании.

В феврале 2026 года Министерство финансов Великобритании выбрало международную группу компаний HSBC и юридическую фирму **Ashurst** для реализации пилота **DIGIT** – первого в G7 выпуска **суверенных облигаций** непосредственно на блокчейне.

Пилот реализуется на платформе **HSBC Orion**. Его целями стали ускорение расчётов, снижение операционных издержек и формирование правовой базы для токенизированных государственных ценных бумаг.¹

1. По данным Министерства финансов Великобритании: [gov.uk](https://www.gov.uk)



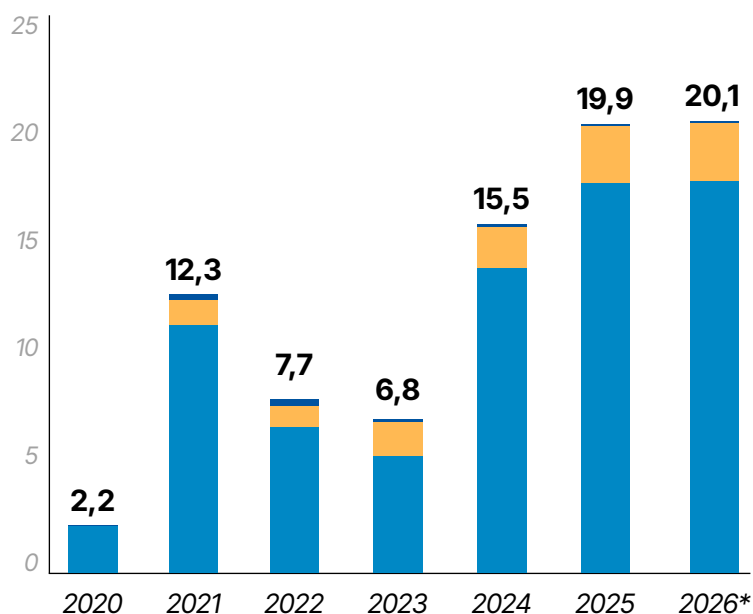


US

США

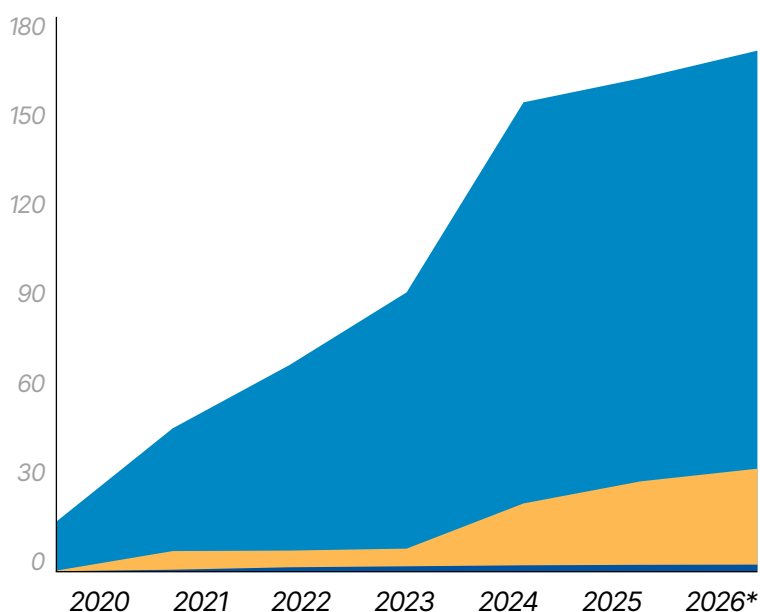
ДОХОДЫ РЫНКА КРИПТОАКТИВОВ, \$ млрд¹

- Криптовалюты
- Децентрализованные финансы
- Невзаимозаменяемые токены
- * Прогнозное знач.



КОЛИЧЕСТВО ПОЛЬЗОВАТЕЛЕЙ КРИПТОВАЛЮТ, млн чел²

- Криптовалюты
- Децентрализованные финансы
- Невзаимозаменяемые токены
- * Прогнозное знач.



1-2. По данным Statista: [statista.com](https://www.statista.com)

Медианный розничный портфель американского держателя криптоактивов остается относительно небольшим: типичный объем прямых инвестиций в криптоинструменты не превышает недельного заработка владельца¹. При этом институциональные и состоятельные инвесторы концентрируют значительный объем капитала. Так, например, крупные держатели контролируют примерно **11-13% Bitcoin (BTC)**, **40% Ethereum (ETH)**, **85% Polygon (MATIC)** и **65% Dogecoin (DOGE)**.²



*Правительство США является крупнейшим суверенным держателем биткоинов, на февраль 2026 года владея **328 000 BTC** – это **51%** от всего объема, находящегося в распоряжении государств³.*



*Кроме того, на конец 2025 года **99,8% рыночной капитализации** всех стейблкоинов приходилось на стейблкоины, привязанные к доллару США⁴.*

На американском рынке доминируют несколько регулируемых платформ:

coinbase

Coinbase – крупнейшая биржа США, обеспечивающая 41% всей криптоактивности Северной Америки⁵.

kraken

Kraken – крупная криптоплатформа для торговли и хранения криптоактивов для розничных и институциональных клиентов. В 2026 году получила доступ к платежной инфраструктуре Федеральной резервной системы.

GEMINI

Gemini – криптовалютная биржа, регулируемая Департаментом Нью-Йорка по финансовым сервисам (New York State Department of Financial Services), ориентированная на институциональных и состоятельных клиентов.

Robinhood

Брокерская платформа **Robinhood** ориентирована на розничных инвесторов и продвигает токенизацию акций публичных компаний.

Также в США сформирован **наиболее зрелый рынок токенизированных реальных активов в мире**.

В 2025 году **JP Morgan** токенизировал фонд прямых инвестиций на собственном блокчейне⁶, а **Goldman Sachs** и **BNY Mellon** запустили токенизированные фонды денежного рынка⁷.

Visa внедрила расчеты в USDC для своих корпоративных клиентов в США, позволив проводить трансграничные платежи и клиринг между участниками сети напрямую через блокчейн без использования традиционных корреспондентских банков. Это сократило время расчетов с дней до минут и продемонстрировало практическое применение токенизированных денег в платежной инфраструктуре.⁸

1. По данным JPMorgan Chase
2. По данным Capital.com
3. По данным BitcoinTreasures.net

4. По данным RWA.xyz
5. По данным DFCmodeling.com
6. По данным JPMorgan Chase

7. По данным Goldman Sachs
8. По данным Visa

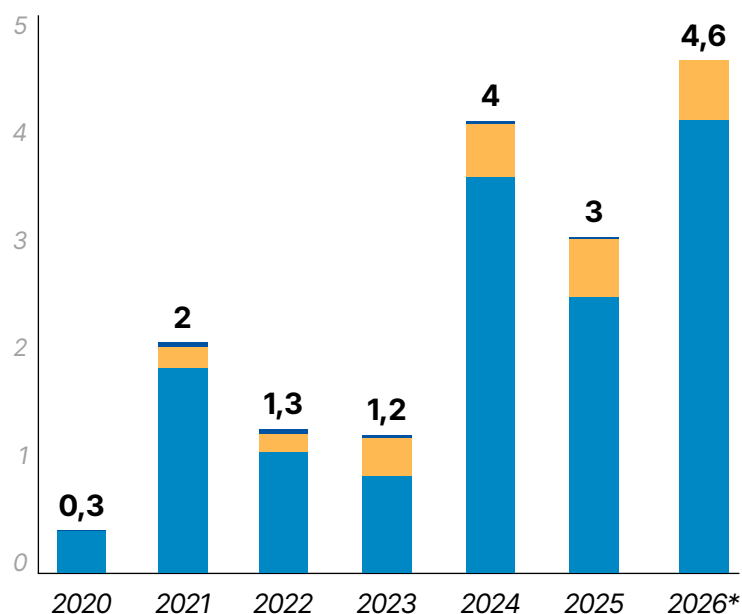


I RU

РОССИЯ

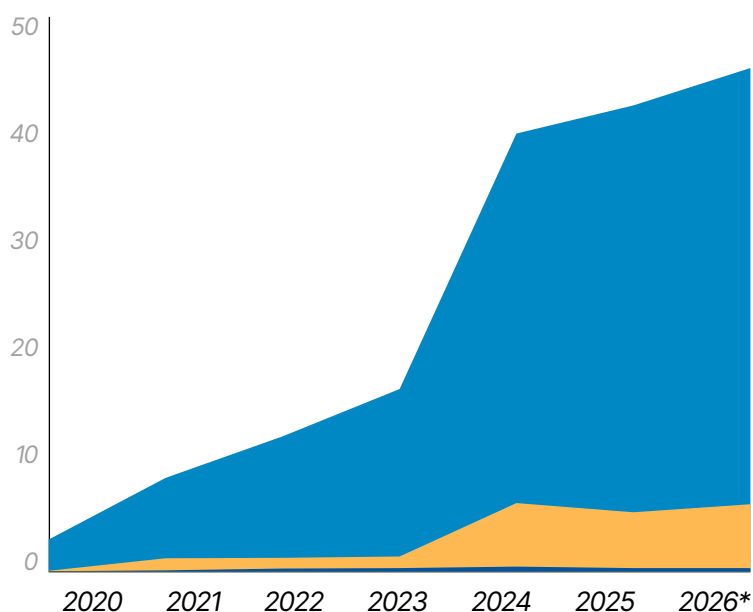
ДОХОДЫ РЫНКА КРИПТОАКТИВОВ, \$ млрд¹

- Криптовалюты
- Децентрализованные финансы
- Невзаимозаменяемые токены
- * Прогнозное знач.



КОЛИЧЕСТВО ПОЛЬЗОВАТЕЛЕЙ КРИПТОВАЛЮТ, млн чел²

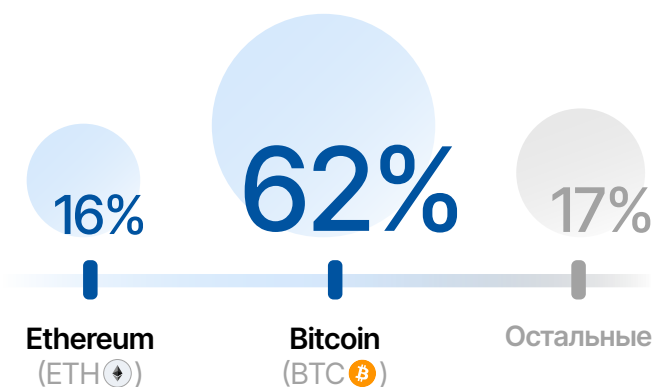
- Криптовалюты
- Децентрализованные финансы
- Невзаимозаменяемые токены
- * Прогнозное знач.



1-2. По данным Statista: [statista.com](https://www.statista.com)

Масштаб розничного участия и объем криптоактивов россиян остаются значительными.

По оценкам Банка России, на конец сентября 2025 г. суммарные остатки средств российских пользователей на централизованных криптобиржах составили **960 млрд рублей**, из которых **62%** приходилось на Bitcoin, **16%** – на Ether и **22%** – на другие криптоактивы¹.



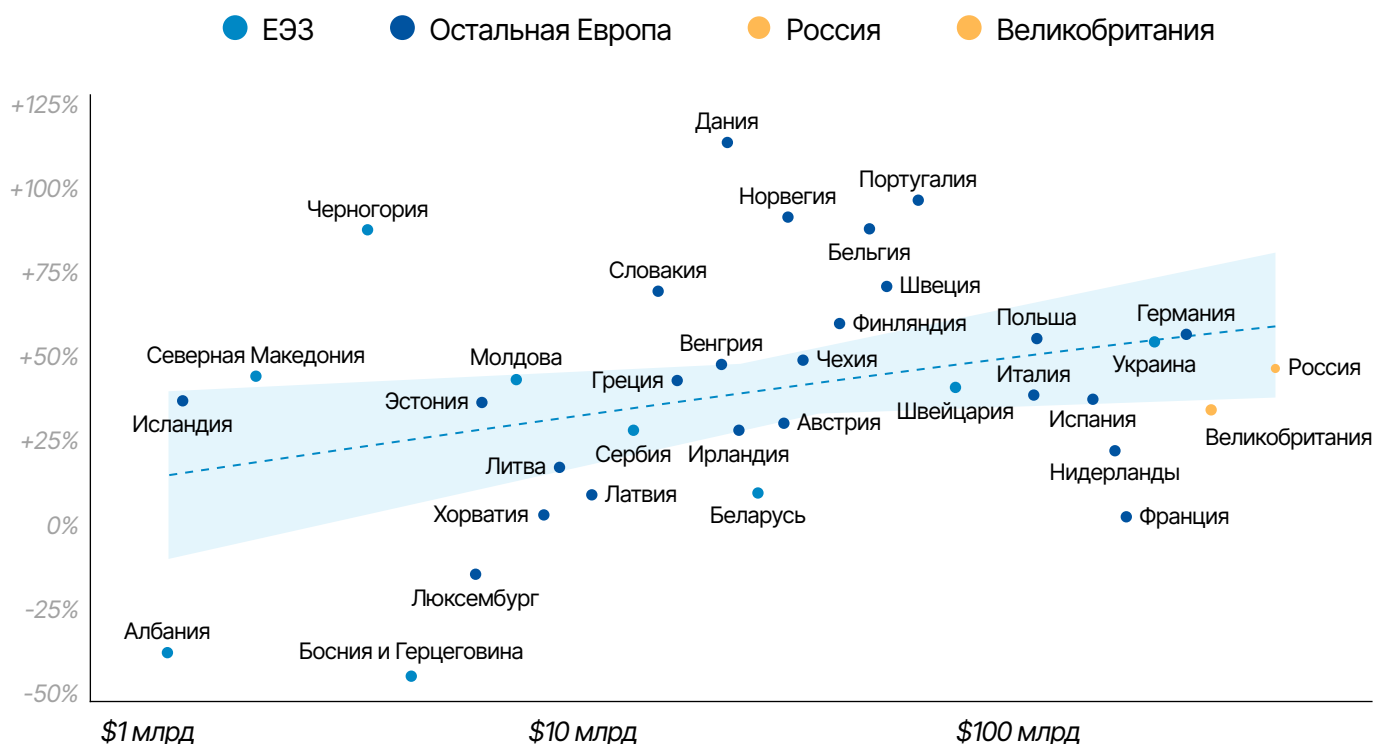
По данным Минфина России, объем использования криптовалюты в России достигает порядка 50 млрд рублей в день.²

При этом совокупные вложения населения в российские инструменты, связанные с цифровыми валютами (облигации, доходность которых привязана к стоимости цифровых валют, фьючерсные контракты на цифровые валюты), составляют порядка **3,7 млрд руб.³**



С июля 2024 года по июнь 2025 года Россия стала доминирующим рынком криптовалют в Европе с объемом транзакций в \$376,3 млрд, что значительно больше, чем у следующей по значению Великобритании (\$273,2 млрд).⁴

ВНЕДРЕНИЕ КРИПТОВАЛЮТЫ В ЕВРОПЕ: РОСТ И РАЗМЕР РЫНКОВ, годовой темп роста, % и объем транзакций, \$ млрд⁵



1,3. По данным Банка России: cbr.ru

2. По данным Российской газеты: rg.ru

4,5. По данным Chainalysis: chainalysis.com

Особенно примечателен масштаб институциональной активности. Объем крупных крипто-переводов свыше \$10 млн в 2024-2025 гг. **вырос на 86%** по сравнению с 2023-2024 гг., что почти вдвое превышает рост на 44%, наблюдаемый в Европе. Другие сегменты переводов, особенно мелкая розничная активность, показали темпы роста, умеренно превышающие средние показатели Европы.



Страна стала **крупнейшим источником трафика** сразу на нескольких международных биржах: на **Bybit** на Россию приходится **31% посещений**, на **HTX** – **16%**, на **Bitfinex** – **10%**.¹

Ни одна из этих бирж не является российской, внутренний рынок полностью обслуживается зарубежными площадками, функционирующими вне российской регуляторной юрисдикции.

Прямой торговли криптовалютами на регулируемых российских платформах нет, однако **Московская биржа** в 2025 году запустила **индекс Bitcoin в рублях**, который стал первым рублевым биржевым бенчмарком для цифровых активов.²



Майнинг можно оценить как наиболее зрелый и юридически оформленный сегмент российского крипторынка



Россия устойчиво удерживает **второе место в мире по добыче Bitcoin** с долей около 16% глобального хешрейта (лидером являются США со значением примерно 38%). Исходя из этой доли, за 2025 год российские майнеры могли добыть порядка **26 тыс. BTC** общей стоимостью **около \$2,2 млрд**.³

Рублевый стейблкоин A7A5, выпущенный платформой «Токеон» (группа ПСБ) в 2025 году, первым в России получил статус ЦФА. Рыночная капитализация A7A5 составляет более 41 млрд рублей⁴, что позволило ему войти в двадцатку крупнейших стейблкоинов по рыночной капитализации, достигнуть доли в 43% в глобальном сегменте недолларовых стейблкоинов и стать наиболее крупным стейблкоином, не привязанным к доллару США.⁴

В 2025 году **Альфа-Банк** и **Сбербанк** получили разрешение Банка России на выпуск структурных финансовых продуктов, доходность которых привязана к курсам Bitcoin и Ether, без передачи самих криптоактивов клиентам. Эти продукты позволяют институциональным и квалифицированным частным инвесторам зарабатывать на изменении курса криптовалют через обычные банковские сервисы, не покупая сами монеты.

1. По данным Московской биржи: moex.com

2. По данным HTX: htx.com

3. По данным РБК: rbc.ru

4. По данным TradingView: id.tradingview.com



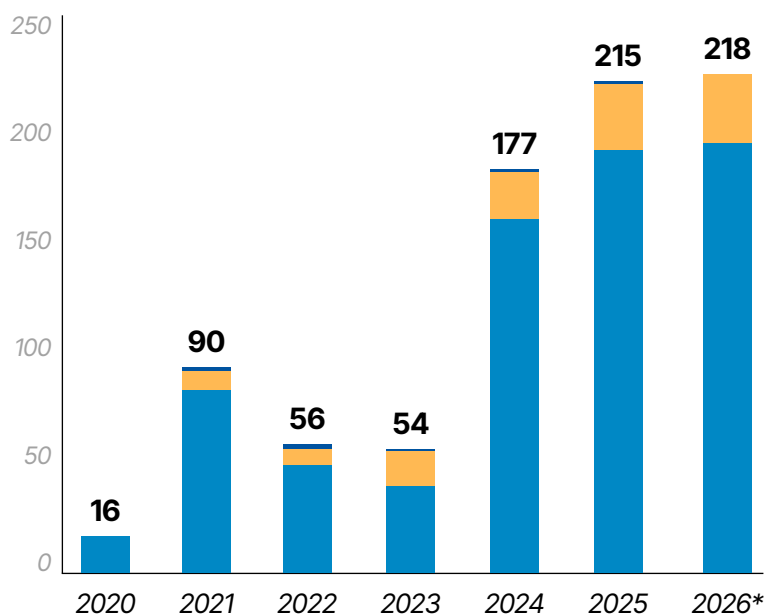


I НК

ГОНКОНГ

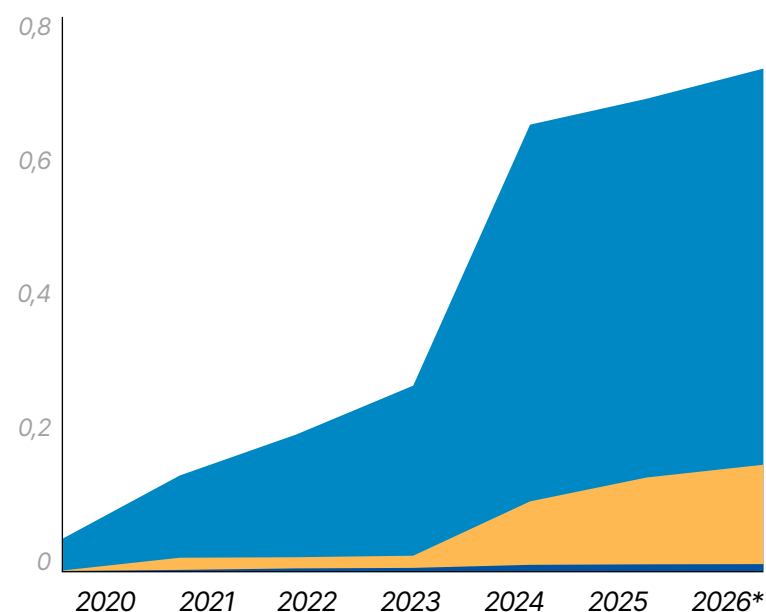
ДОХОДЫ РЫНКА КРИПТОАКТИВОВ, \$ млн¹

- Криптовалюты
- Децентрализованные финансы
- Невзаимозаменяемые токены
- * Прогнозное знач.



КОЛИЧЕСТВО ПОЛЬЗОВАТЕЛЕЙ КРИПТОВАЛЮТ, млн чел²

- Криптовалюты
- Децентрализованные финансы
- Невзаимозаменяемые токены
- * Прогнозное знач.



Гонконг функционирует прежде всего как институциональный хаб. В первом полугодии 2025 года объем торгов на лицензированных биржах **вырос на 233%** год к году, достигнув **HK\$26,1 млрд.**

По состоянию на июль 2025 года 22 банкам было разрешено распространять продукты, связанные с цифровыми активами, 13 банкам – токенизированные ценные бумаги, 5 банкам – предоставлять услуги хранения цифровых активов¹. Стратегическое значение Гонконга определяется его ролью как регулируемого шлюза к материковому Китаю, где криптовалюты официально запрещены.



Средний доход на пользователя в 2025 году составляет \$275, что вдвое превышает глобальный средний показатель и отражает высокую концентрацию состоятельных розничных и институциональных инвесторов.²

Рынок структурирован вокруг нескольких лицензированных игроков:

OSL

OSL (OSL Digital Securities) – старейшая лицензированная биржа Гонконга, которая предлагает брокерские услуги для компаний, кастодиальные сервисы, биржевую торговлю и SaaS-инфраструктуру для банков и брокеров.

HASHKEY GROUP

HashKey Exchange – крупнейшая лицензированная биржа виртуальных активов, основной торговый объем и активность на которой обеспечиваются институциональными клиентами, включая банки, институциональные инвестиционные фонды и брокерские компании. В том числе сервис HashKey Omnibus охватил 90% лицензированных брокеров Гонконга, а торговый объем превысил HK\$30 млрд за январь-июнь 2025 года.³

HKVAX

HKVAX также фокусируется на институциональных клиентах.

Гонконг активно продвигает государственные и частные инициативы по токенизации активов. В частности, **правительство страны** совместно с **Управлением денежного обращения Гонконга** регулярно выпускает токенизированные «зеленые» облигации, крупнейшие из которых достигли объема в **HK\$10 млрд** в 2025 г. Частные компании, включая **Ant Digital Technologies** и **Conflux Network**, участвуют в пилотных RWA-проектах, токенизируя реальные активы с использованием блокчейн-технологий, например, зарядные станции и батарейные модули.

В декабре 2025 г. криптобиржа **HashKey Group** провела успешное первичное публичное размещение (IPO) на Гонконгской фондовой бирже. Компания привлекла примерно **HK\$1,6 млрд**, среди ключевых инвесторов отметились в том числе глобальные игроки, включая **UBS** и **Fidelity**.

1. По данным Hong Kong Monetary Authority: hkma.gov.hk

2. По данным Statista: [statista.com](https://www.statista.com)

3. о данным PANews: panewslab.com

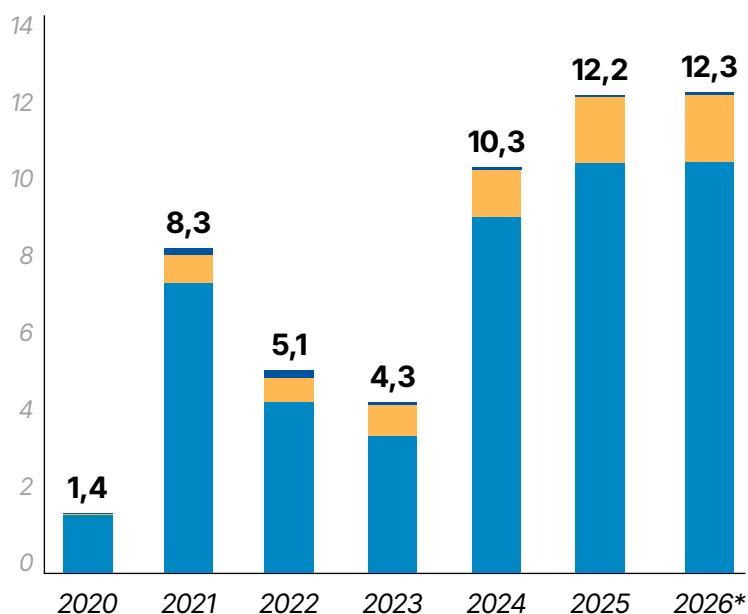


I IN

ИНДИЯ

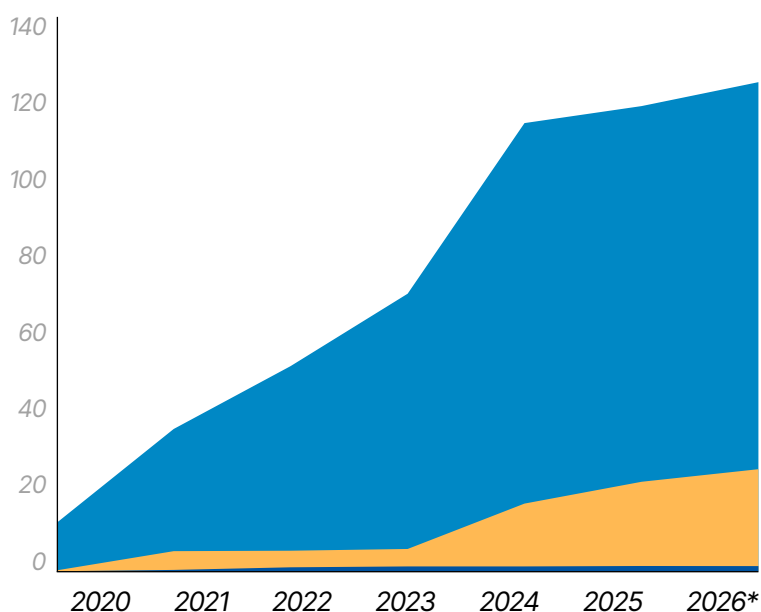
ДОХОДЫ РЫНКА КРИПТОАКТИВОВ, \$ млрд¹

- Криптовалюты
- Децентрализованные финансы
- Невзаимозаменяемые токены
- * Прогнозное знач.



КОЛИЧЕСТВО ПОЛЬЗОВАТЕЛЕЙ КРИПТОВАЛЮТ, млн чел²

- Криптовалюты
- Децентрализованные финансы
- Невзаимозаменяемые токены
- * Прогнозное знач.



Индийский крипторынок прежде всего розничный и формируется за счет массовых розничных операций небольшого номинала.



Средний инвестор держит **5 токенов** в портфеле против 2-3 в 2022 г., при этом **средний доход пользователя составляет \$87¹**

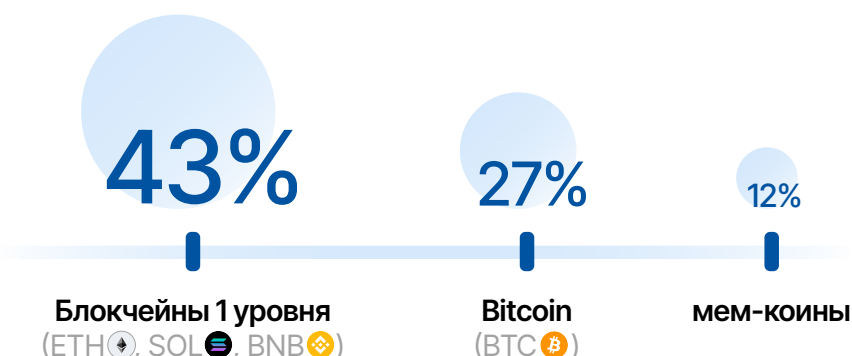


Это примерно вдвое ниже американского и втрое ниже гонконгского, что также отражает преимущественно розничную, а не институциональную природу рынка.

По числу владельцев криптоактивов Индия несколько лет подряд занимает **первое место в мире**.

Средний индийский криптопортфель по объёму торгов распределяется следующим образом:

На блокчейны первого уровня (Solana, Ethereum, BNB) приходится **43%**, **27%** занимает Bitcoin и **12%** – мем-коины.²



Развитие крипторынка Индии опирается на **UPI** как основной канал подключения пользователей к цифровым активам. UPI обеспечивает мгновенные расчеты в рупиях между банками и криптобиржами, выступая «мостом» между традиционной платежной инфраструктурой и рынком криптоактивов. При этом UPI нельзя использовать для прямых криптоплатежей за товары и услуги.

Индийский рынок обслуживается несколькими крупными платформами:



CoinDCX – крупнейшая биржа Индии по активам, ориентированная на розничных инвесторов и предлагающая спотовую торговлю, фьючерсы и образовательную платформу DCX Learn.



WazirX – исторически крупнейшая биржа страны по числу пользователей.



CoinSwitch – вторая по числу пользователей платформа для мобильных инвесторов и жителей небольших городов. Предлагает простой интерфейс и криптовалютные инвестиционные планы³ (SIP) от 100 рупий.

Биржи **WazirX** и **CoinDCX** были взломаны в июле 2024 и 2025 годов: в обоих случаях атаковали не смарт-контракты, а централизованную инфраструктуру. Инциденты обнажили системную проблему: индийские биржи масштабируются быстрее, чем укрепляется их операционная безопасность, а регулятор не требует обязательных стандартов аудита и раскрытия информации.

1. По данным Statista: [statista.com](https://www.statista.com)
2. По данным CoinDCX: coindcx.com

3. Стратегия, при которой инвесторы вносят фиксированную сумму в выбранную криптовалюту через регулярные интервалы (например, еженедельно, ежемесячно, ежеквартально)

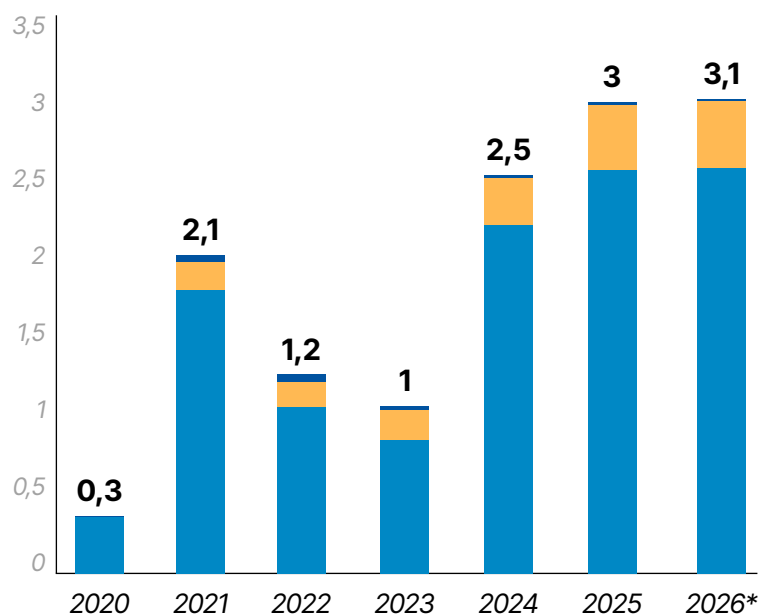


I NG

НИГЕРИЯ

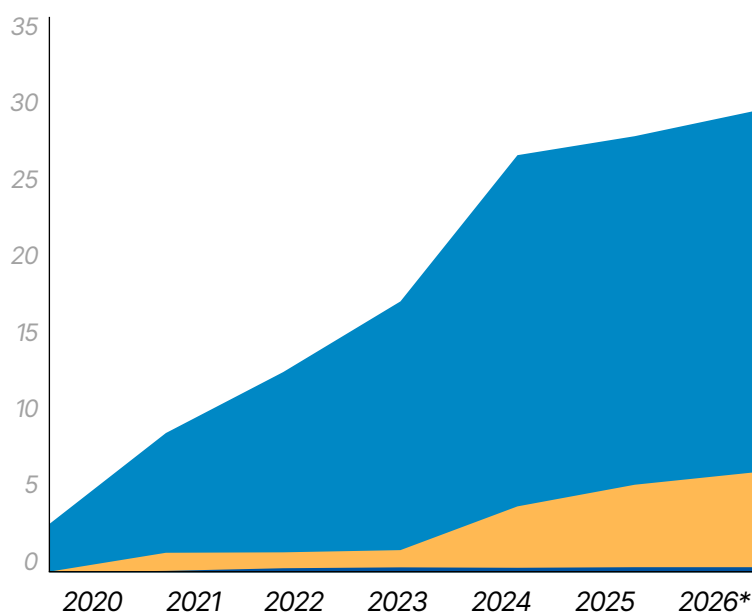
ДОХОДЫ РЫНКА КРИПТОАКТИВОВ, \$ млрд¹

- Криптовалюты
- Децентрализованные финансы
- Невзаимозаменяемые токены
- * Прогнозное знач.



КОЛИЧЕСТВО ПОЛЬЗОВАТЕЛЕЙ КРИПТОВАЛЮТ, млн чел²

- Криптовалюты
- Децентрализованные финансы
- Невзаимозаменяемые токены
- * Прогнозное знач.



1-2. По данным Statista: [statista.com](https://www.statista.com)



В субсахарской Африке Нигерия лидирует с большим отрывом, достигнув за 2024-2025 гг. объема транзакций в более \$92,1 млрд.



Это почти в три раза больше, чем в следующей по величине стране - Южной Африке¹

Структурным драйвером рынка является не инвестиционный спрос, а **экономическая необходимость**: девальвация найры, ограниченный доступ к долларам в банках и дороговизна трансграничных переводов делают криптовалюту прагматичным финансовым инструментом. В том числе этим объясняется спрос на стабильные цифровые активы. Так, на привязанные к доллару стейблкоины приходится **43% розничных транзакций на сумму менее миллиона долларов²**.



Каждый четвертый взрослый житель Нигерии активно использует криптовалюту, это более высокий уровень, чем в США, Великобритании или большинстве европейских рынков³

67% нигерийских пользователей криптовалют используют цифровые активы для инвестиций и долгосрочного финансового роста. **18%** используют криптовалюту для повседневных нужд – денежные переводы, платежи и защита от инфляции. **14%** идентифицируют себя как активные трейдеры³.

Нигерийский рынок криптовалют остается преимущественно розничным и P2P ориентированным. Международные криптобиржи и P2P каналы (например, Binance, Bybit) доминируют над локальными платформами, контролируя **более 90% активности на рынке⁴**.

При этом рынок поделен на лицензированные нигерийские платформы и международные биржи, работающие в правовой «серой зоне».

Quidax

busha

Quidax и Busha – единственные полностью лицензированные нигерийские биржи.

Yellow Card

Luno

roqqu

Также в стране работают платформы **Yellow Card, Luno и Roqqu** с ограниченной функциональностью. Международные платформы (например, Binance, KuCoin и Bybit) работают без нигерийских лицензий, ориентированы на более продвинутых трейдеров и недоступны без VPN.



В 2025 году нигерийские криптобиржи **Quidax** и **Busha** включили в свои листинги **cNGN** – первый в стране регулируемый стейблкоин, привязанный 1:1 к нигерийской найре⁵. Комиссия по ценным бумагам и биржам Нигерии контролирует выпуск и распространение токена в рамках программы по интеграции криптовалют в финансовую систему, а его создание и эксплуатация ведутся под управлением консорциума **WrappedCBDC Ltd.** (African Stablecoin Consortium), включающего несколько финтех-компаний. Перед стейблкоином стоит цель обеспечить более дешевые и быстрые переводы, расчеты и торги по найре в цифровом виде в условиях высокой волатильности национальной валюты.

1. По данным Chainalysis: chainalysis.com

2. По данным Breet: breet.io

3-4. По данным Quidax: business.quidax.io

5. По данным Daba Finance: dabafinance.com

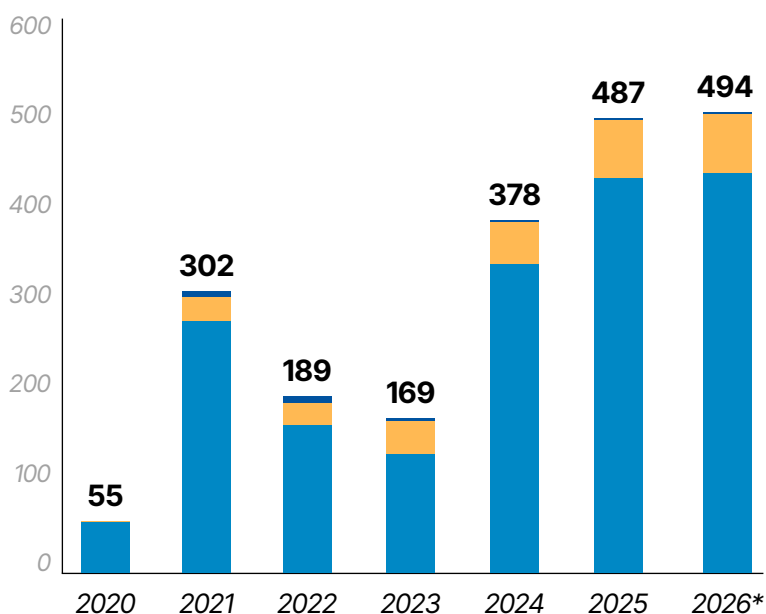


| SG

СИНГАПУР

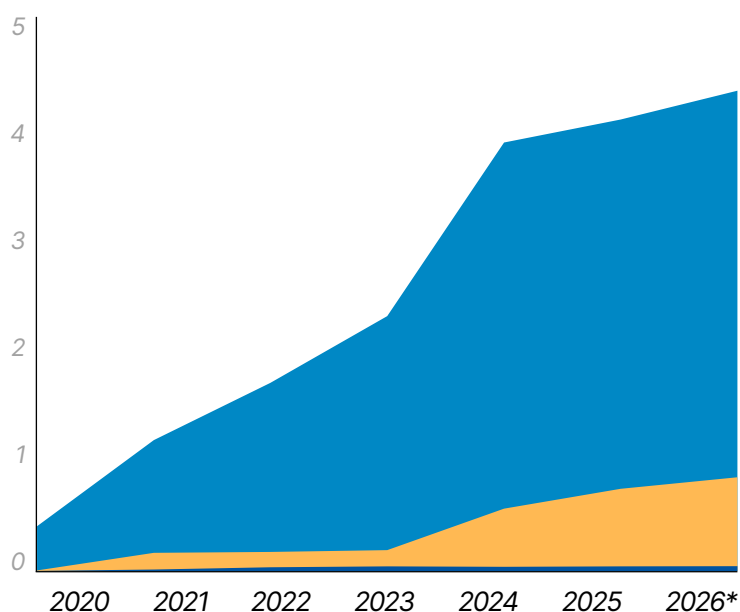
ДОХОДЫ РЫНКА КРИПТОАКТИВОВ, \$ млн¹

- Криптовалюты
- Децентрализованные финансы
- Невзаимозаменяемые токены
- * Прогнозное знач.



КОЛИЧЕСТВО ПОЛЬЗОВАТЕЛЕЙ КРИПТОВАЛЮТ, млн чел²

- Криптовалюты
- Децентрализованные финансы
- Невзаимозаменяемые токены
- * Прогнозное знач.



Сингапур является одним из ключевых институциональных хабов крипторынка в Азии.



По оценкам, **объем криптовалютного рынка страны по итогам 2025 года составляет \$392,3 млн, а средний доход на пользователя – \$98¹**.

Средняя доля криптовалюты в общем инвестиционном портфеле сингапурского инвестора составляет **6-12%**, медианный размер розничного криптопортфеля в 2025 году составляет **SGD 3-5 тыс.** (примерно \$2 200-3 700), что свидетельствует об умеренном аппетите к риску.

Средний пользователь владеет **тремя видами криптовалют²**:



Рынок структурирован вокруг лицензированных игроков:



Crypto.com – глобальная биржа со штабом в Сингапуре с сильным фокусом на розничных пользователей и платежные сервисы, включая карту Visa с кешбэком в криптовалютах, NFT-маркетплейс и собственный токен CRO.



Coinhako – сингапурская биржа, ориентированная на массового пользователя и простую покупку криптовалют за сингапурские доллары через локальные сервисы переводов средств FAST и PayNow.



Independent Reserve – регулируемая платформа с акцентом на институциональных и состоятельных частных клиентов, предлагающая внебиржевые сервисы и кастодиальное хранение.



Upbit Singapore – дочерняя структура крупнейшей корейской биржи Upbit и предоставляющая доступ к ликвидности азиатского рынка. Отличается сильной связью с корейской криптоэкосистемой и высоким объемом торгов по популярным азиатским токенам.

1. По данным Statista: [statista.com](https://www.statista.com)

2. По данным SingSaver: singsaver.com.sg



Coinbase Singapore – дочерняя компания международной биржи Coinbase. Интегрирована с SingPass для бесшовной идентификации клиентов, поддерживает депозиты в сингапурских долларах через FAST и PayNow, ориентирована на розничных и аккредитованных инвесторов.



OKX SG – одна из немногих лицензированных платформ с поддержкой деривативов для аккредитованных инвесторов. В 2025 г. совместно с GrabPay и StraitsX запустила OKX Pay – первый в Сингапуре сервис оплаты стейблкоинами по QR-кодам в точках продаж.



Основным локальным расчетным токеном стал стейблкоин XSGD от StraitsX, привязанный к сингапурскому доллару 1:1.



На конец в 2025 года его рыночная капитализация превысила \$12 млн.¹

В 2025 году совокупный оборот **XSGD** и **XUSD** (стейблкоин от StraitsX, привязанный к доллару США) превысил **\$18 млрд²**, они интегрированы в **более 120** цифровых платформ и финансовых институтов по всему миру.

В 2024-2025 гг. Денежно-кредитное управление Сингапура совместно с крупнейшими финансовыми институтами и организациями (DBS, JPMorgan, UBS, Citi, Ant Group) реализовало **Project Guardian** – серию пилотов по токенизации облигаций, фондов денежного рынка и депозитов. В том числе были токенизированы казначейские бумаги США на сумму примерно 4,1 млрд сингапурских долларов³. Проект показал возможность проведения межбанковских расчетов и операций с фондами в блокчейн-среде с юридическим признанием со стороны регулятора.

Крупнейший банк страны **DBS** предоставляет институциональным клиентам доступ к торговле Bitcoin, Ethereum и токенизированным ценным бумагам через свою платформу **DBS Digital Exchange**. Это один из немногих примеров в мире, где системно значимый банк управляет лицензированной криптобиржей.

1. По данным RWA.xyz: app.rwa.xyz

2. По данным StraitsX: straitsx.com

3. По данным DeFi Space: defispace.net



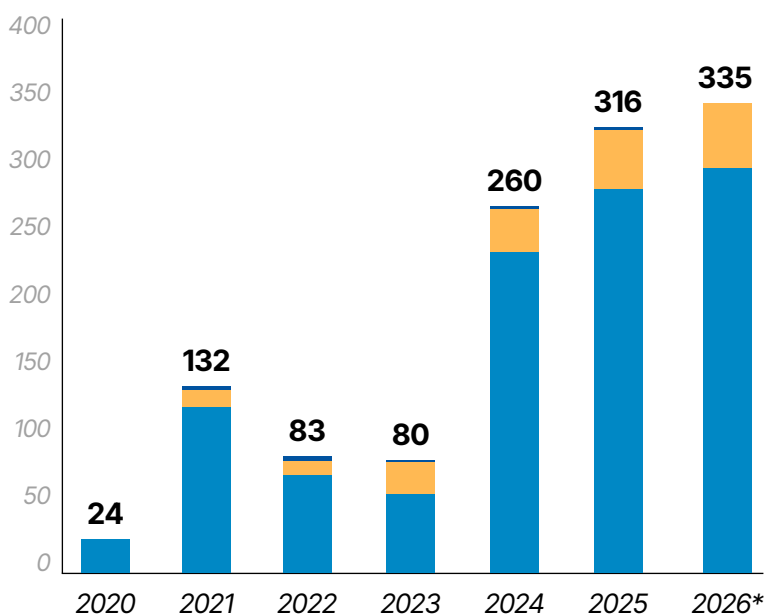


I KZ

КАЗАХСТАН

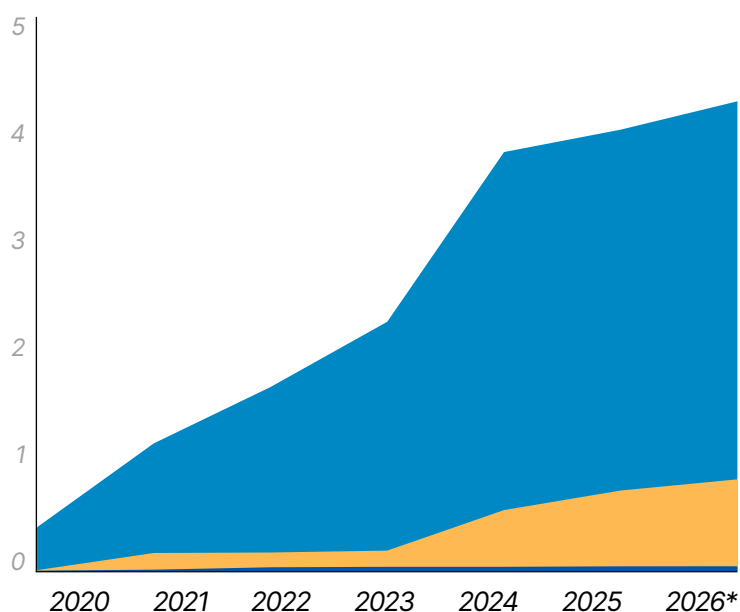
ДОХОДЫ РЫНКА КРИПТОАКТИВОВ, \$ млн¹

- Криптовалюты
- Децентрализованные финансы
- Невзаимозаменяемые токены
- * Прогнозное знач.



КОЛИЧЕСТВО ПОЛЬЗОВАТЕЛЕЙ КРИПТОВАЛЮТ, млн чел²

- Криптовалюты
- Децентрализованные финансы
- Невзаимозаменяемые токены
- * Прогнозное знач.



Традиционно майнинг являлся одним из наиболее развитых сегментов криптоэкономики Казахстана, что принципиально отличало страну от большинства других юрисдикций.



После того как в 2021 году Китай ввел запрет на криптовалюты, спровоцировав массовый переезд майнеров, Казахстан на короткое время превратился во **второй по величине в мире центр майнинга биткоинов**.



В 2021-2023 гг. казахстанские майнеры обеспечивали 12-13% мирового хешрейта Bitcoin.

Однако сейчас рост регуляторной нагрузки, ограничения на потребление энергии и перегруженность сетей снижают долю Казахстана до 2%, обеспечивая стране 9 место по объему добычи¹. За январь-август 2025 года в бюджет Казахстана поступило **4,8 млрд тенге налогов от цифрового майнинга**, что на 43% больше, чем годом ранее.²

После периода активного привлечения майнинговых мощностей рынок постепенно переходит к формированию правовых режимов и запуску реального рынка криптоактивов. За 9 месяцев 2025 года оборот криптобирж, лицензированных МФЦ «Астана», превысил **\$6,8 млрд**, а число активных пользователей достигло **192 тыс.**, увеличившись в 2,3 и 1,4 раза соответственно по сравнению с аналогичным периодом 2024 г.³

Основными криптобиржами являются:



ATAIX – крупнейшая местная биржа, которая в 2025 году совместно с Банком ЦентрКредит запустила криптоплатежную карту, интегрированную с Google Pay, Apple Pay и Samsung Pay с автоматической конвертацией в тенге на кассе.



Binance, имеющая полноценную лицензию МФЦ «Астана».

Для практической реализации финансовых инноваций в Казахстане запущена регуляторная песочница, открытая для проектов, связанных с цифровыми активами. На начало 2026 года в ней участвуют 22 проекта по 10 направлениям, охватывающим криптобиржи, токенизацию реальных активов, стейблкоины, крипто-фиатные платежные решения и другие элементы цифровой экосистемы⁴.

В 2025 году Национальный банк Республики Казахстан запустил **проект криптокарт** совместно с банками и биржами МФЦ «Астана». При оплате картой система мгновенно продает нужный объем криптоактивов на бирже и зачисляет тенге на платежную карту. Моментальность расчетов обеспечивается за счет интеграции между банками и криптобиржами⁵.

Национальный банк создаёт **государственного резерва криптоактивов** под управлением Национальной инвестиционной корпорации. Резерв будет формироваться из двух источников: конфискованные криптоактивы и майнинг при поддержке государства. Стратегия следует риск-ориентированному подходу с возможностью прямой покупки Bitcoin и инвестиций в ETF⁶.

1. По данным Hashrate Index: hashrateindex.com

2. По данным Комитет госдоходов Минфина РК

3. По данным МФЦ «Астана»: aifc.kz

4. По данным Нацбанка РК: nationalbank.kz

5. По данным Нацбанка РК: nationalbank.kz

6. По данным РБК: rbc.ru

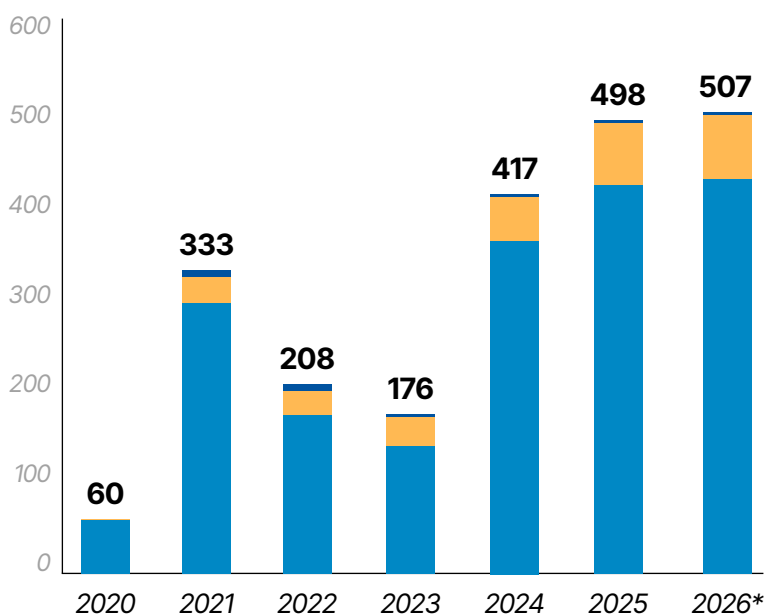


| АЕ

ОБЪЕДИНЁННЫЕ АРАБСКИЕ ЭМИРАТЫ

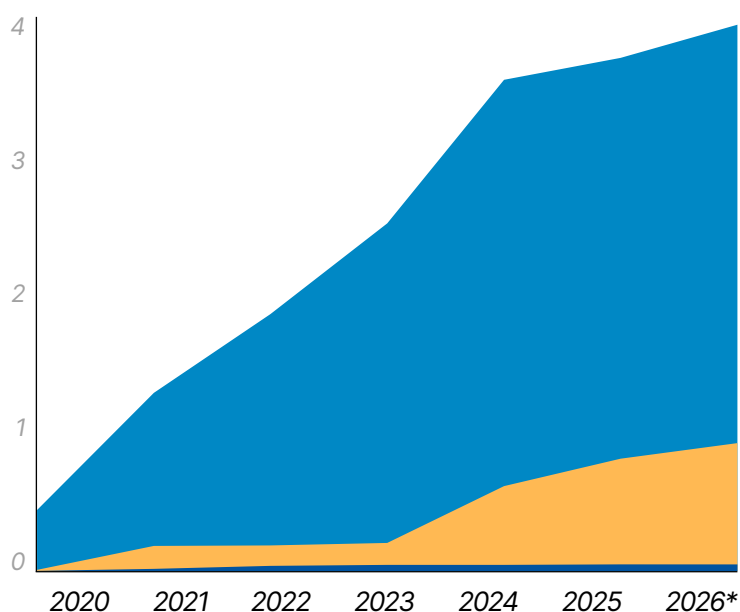
ДОХОДЫ РЫНКА КРИПТОАКТИВОВ, \$ млн¹

- Криптовалюты
- Децентрализованные финансы
- Невзаимозаменяемые токены
- * Прогнозное знач.



КОЛИЧЕСТВО ПОЛЬЗОВАТЕЛЕЙ КРИПТОВАЛЮТ, млн чел²

- Криптовалюты
- Децентрализованные финансы
- Невзаимозаменяемые токены
- * Прогнозное знач.





В периоде с июля 2024 года по июнь 2025 года **объем криптотранзакций в ОАЭ превысил \$56 млрд**, показав рост на 33% по сравнению с предыдущим периодом.



При этом, по рынку наибольший рост в 2024-2025 гг. по сравнению с 2023-2024 гг. показали крупные транзакции: объемом свыше \$10 млн – на 55%, \$1-\$10 млн – на 37%; в торговле больше всего выросли транзакции размером \$1-\$10 тыс. – на 84% и до \$1 тыс. – на 88%¹.



ОАЭ функционируют одновременно как розничный и институциональный рынок: страна входит в **топ-3 мировых юрисдикций по концентрации криптобизнесов и капитала** наряду с США и Сингапуром².

Ежедневно на крипторынке ОАЭ демонстрируют активность **более 500 000 трейдеров**³, среди которых как розничные, так и институциональные участники, что показывает высокий уровень вовлеченности населения и международных инвесторов. По уровню внедрения криптовалют ОАЭ занимают второе место в мире с показателем владения цифровыми активами у порядка 25% взрослого населения⁴.

Рынок криптоактивов ОАЭ обслуживается рядом крупных международных и региональных платформ, ориентированных как на розничных, так и на институциональных клиентов:



Binance – ключевой инфраструктурной площадкой для торговли стейблкоинами и деривативами в регионе Ближнего Востока и Северной Африки.



BitOasis

BitOasis – старейшая и наиболее узнаваемая локальная биржа ОАЭ, ориентированная на розничных пользователей и региональный рынок Ближнего Востока. Предоставляет возможность спотовой торговли и прямых фиатных шлюзов в дирхамах.



Bybit – одна из крупнейших мировых платформ, развивает институциональное направление в ОАЭ, включая услуги для профессиональных трейдеров.



OKX – международная биржа с региональным хабом в Дубае, ориентированная на профессиональных и институциональных клиентов. Делает акцент на комплаенс, кастодиальные решения и продукты Web3 в регулируемой среде.



crypto.com

Crypto.com – глобальная платформа, фокусирующаяся на розничном сегменте и платежных сценариях использования криптоактивов, включая карты и интеграцию с локальной финансовой инфраструктурой.

1. По данным Chainalysis: chainalysis.com

2. По данным MEXC: mexc.co

3. По данным Khaleej Times: khaleejtimes.com

4. По данным Khaleej Times: khaleejtimes.com

ОАЭ реализует наиболее масштабный в мире переход от пилотных проектов стейблкоинов к реальной платежной инфраструктуре. С 2024 года торговые точки ОАЭ (за исключением финансовых свободных зон) **могут принимать оплату в криптовалюте исключительно в форме лицензированных дирхамных платежных токенов**. Иностранные стейблкоины допускаются в платежах преимущественно при покупке виртуальных активов и связанных с ними инструментов.¹



В стране сформирован один из наиболее зрелых RWA-рынков в мире с полным регуляторным покрытием.



Рынок токенизированных реальных активов ОАЭ достиг \$17 млрд в 2025 году, включая токенизированную недвижимость, сырьевые активы и предметы роскоши².

В 2025 году в свободной зоне DIFC была запущена песочница по регулированию токенизации (**The Tokenisation Regulatory Sandbox**) – специализированная инновационная платформа для тестирования механизмов токенизации реальных активов и смежных финансовых продуктов в контролируемой среде до их полноценного выхода на рынок. Она позволяет компаниям запускать пилотные проекты по цифровому представлению ценных бумаг, недвижимости, товарных активов и платежных токенов на блокчейне с временными освобождениями от некоторых регуляторных требований при одновременном соблюдении стандартов безопасности и защиты инвесторов.

В декабре 2025 года компания **ADNOC Distribution** подписала меморандум с **Al Maryah Community Bank** о приеме **AE Coin** (стейблкоин, привязанный 1:1 к дирхаму) на почти 980 заправочных станциях в ОАЭ, Саудовской Аравии и Египте, а также в сети магазинов Oasis и автомойках³. Это одно из крупнейших розничных внедрений регулируемого платежного токена в мировой истории.

Также телекоммуникационная корпорация **e& UAE** заключила партнерство по пилотированию AE Coin для оплаты счетов и применения в других цифровых услугах⁴.

Департамент земельных активов Дубая запустил пилот токенизации прав собственности на недвижимость (**The Real Estate Tokenization Project**) с регистрацией на блокчейне. Проект реализуется совместно с регуляторами и финтех-партнерами и направлен на упрощение сделок, повышение прозрачности и привлечение розничных инвесторов. Токенизация интегрируется с государственным реестром недвижимости, что позволяет юридически связать цифровые токены с правами собственности. Потенциально это один из крупнейших в мире кейсов токенизации реального имущества с учетом масштабов дубайского рынка недвижимости⁵.

1. По данным Chambers and Partners: [practiceguides.chambers.com](https://www.practiceguides.chambers.com)

2. По данным Ken Research: [kenresearch.com](https://www.kenresearch.com)

3. По данным Coindesk: [coindesk.com](https://www.coindesk.com)

4. По данным Ken Research: [kenresearch.com](https://www.kenresearch.com)

5. По данным Dubai Land Department: [dubailand.gov.ae](https://www.dubailand.gov.ae)





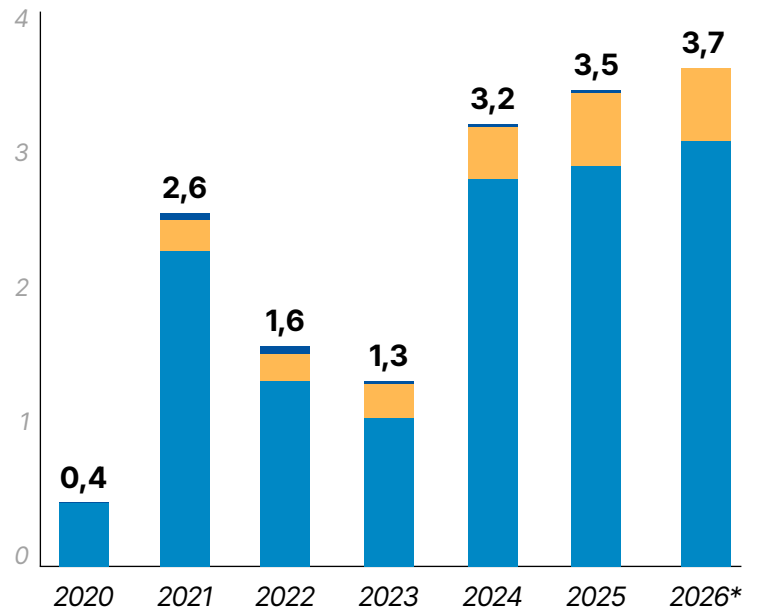
I BR

БРАЗИЛИЯ

ДОХОДЫ РЫНКА КРИПТОАКТИВОВ,

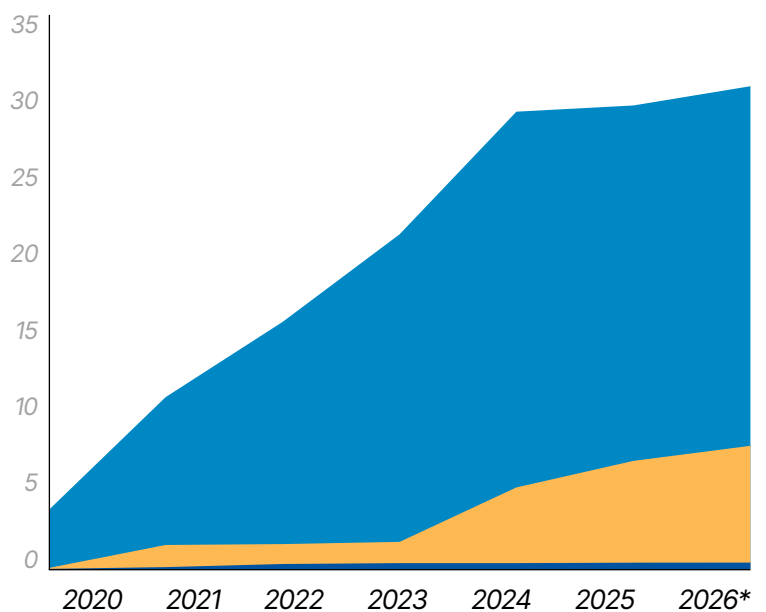
\$ млрд¹

- Криптовалюты
- Децентрализованные финансы
- Невзаимозаменяемые токены
- * Прогнозное знач.



КОЛИЧЕСТВО ПОЛЬЗОВАТЕЛЕЙ КРИПТОВАЛЮТ, млн чел²

- Криптовалюты
- Децентрализованные финансы
- Невзаимозаменяемые токены
- * Прогнозное знач.





Бразилия является **крупнейшим рынком криптоактивов в Латинской Америке**, достигнув **объема транзакций в \$318,8 млрд** в 2024-2025 г., что составляет почти треть всей криптовалютной активности в регионе.



Рост бразильского рынка за аналогичный период составил 109,9%, что подчеркивает его положение как самого динамичного криптовалютного рынка Латинской Америки¹.

Структура бразильского крипторынка принципиально отличается от большинства других стран: **около 90% всего криптооборота страны приходится на стейблкоины**². Их доминирование объясняется экономической необходимостью. Реал остается волатильной валютой, и бразильцы используют USDT и USDC как замену долларového банковского счета для хранения сбережений, международных переводов, выплаты зарплат и расчетов с зарубежными контрагентами.

92% бразильских криптопользователей владеют стейблкоинами, лишь **37%** используют их в расчетах³.

Ключевым инфраструктурным преимуществом Бразилии является система мгновенных платежей **PIX**, которая стала главным фиатным шлюзом для входа в крипторынок. С ее помощью пользователи переводят средства с банковского счета на биржу мгновенно и без комиссии. Также биржа Bybit запустила в Бразилии сервис **Bybit Pay** с интеграцией PIX, объединив крипто- и фиатные платежи в единый интерфейс.

На бразильском рынке представлены как международные биржи, так и локальные провайдеры услуг:



Mercado Bitcoin – крупнейшая криптобиржа Латинской Америки с более 5 млн пользователей. Предлагает торговлю более чем 200 цифровыми активами с прямой интеграцией с Pix.



Foxbit – исторически одна из первых и наиболее узнаваемых площадок для розничных инвесторов.



BitPreço – третья по размеру локальная биржа с лицензией.



BitcoinTrade – активно развивает сегменты торговли стабильными цифровыми активами и токенизированными продуктами.



Международные биржи (**Binance, Coinbase**) продолжают обслуживать бразильских клиентов и предлагают поддержку BRL через локальные интеграции.

1. По данным Chainalysis: chainalysis.com

2. По данным Reuters: reuters.com

3. По данным Oobit Newsroom: newsroom.oobit.com

По оценкам, рынок токенизированных активов Бразилии по итогам 2025 года достигнет **\$740 млн**¹. Он охватывает облигации, дебиторскую задолженность и недвижимость, все они торгуются как токены на блокчейне.



*В начале 2025 года Бразилия стала **одной из первых стран в мире**, разрешивших торговлю биржевым фондом (ETF), напрямую обеспеченным **криптовалютой XRP**.*



То есть инвесторы могут покупать и продавать этот инструмент на обычной фондовой бирже, не открывая криптокошелек.

Биржа Mercado Bitcoin предлагает продукты под названием **Renda Fixa Digital (RFD)** – это токены, обеспеченные реальными доходными активами: кредитами, долговыми обязательствами и инфраструктурными активами.

В 2025 году объем инвестиций в RFD вырос более чем вдвое, а платформа выплатила пользователям 1,8 млрд реалов (\$325 млн). Средняя доходность составила 132% от базовой процентной ставки CDI – ориентира «безрисковой» доходности в Бразилии².

Продукт намеренно скрывает блокчейн-составляющую от конечного пользователя: в интерфейсе нет технических терминов, инвестор видит привычный депозитный инструмент с указанием срока и доходности. Средне- и высокодоходные инвесторы направляют до 86% своих криптопортфелей именно в RFD-продукты, рассматривая их как альтернативу традиционным банковским депозитам с более высокой доходностью³.

Бразилия – один из немногих рынков мира, где крупнейшие традиционные банки не просто допускают криптовалюту к использованию, но и активно встраивают ее в собственные продукты.

Nubank, крупнейший цифровой банк Латинской Америки, предлагает торговлю криптоактивами, USDC составляет около 30% в портфелях его криптоклиентов. В сентябре 2025 года Nubank интегрировал оплату стейблкоинами в кредитные карты – это первый подобный кейс в крупном латиноамериканском банке⁴.

Itaú Unibanco предлагает торговлю Bitcoin и Ethereum в мобильном приложении⁵, в сентябре 2025 года Itaú Asset Management создал подразделение криптовалютных фондов и запустил пенсионный фонд с использованием Bitcoin⁶.



1. По данным Bitcoin.com: news.bitcoin.com

2. По данным CoinCodeCap: coincodemap.com

3. По данным MEXC: mexc.co

4. По данным PANews: panewslab.com

5. По данным Nasdaq: nasdaq.com

6. По данным Itaú: itau.com.br

НАД ИССЛЕДОВАНИЕМ РАБОТАЛИ

Исследования & аналитика



ДАНИЛИНА МАРИАННА

Руководитель управления стратегии, исследований и аналитики, АФТ, Руководитель программы «Финансовые технологии цифровой экономики», Финансовый университет при Правительстве РФ
m.danilina@fintechru.org



БОЧКИНА ЭРЯНИЯ

Старший бизнес-аналитик, Ассоциация ФинТех
research.analytics@fintechru.org

Приглашенные эксперты



ФОМИНА ГАЛИНА

ФГЮ, Директор Центра Финансовых Инноваций ФФ, Институт управления РАНХиГС (Президентская академия), заслуженный банкир России, кандидат экономических наук, PhD.



САННИКОВА ЛАРИСА

Руководитель Центра правовых исследований цифровых технологий ГАУГН, доктор юридических наук, профессор РАН



АЛТУХОВА НАТАЛЬЯ

Заведующая кафедрой «Финансовые технологии», Финансовый университет при Правительстве РФ, кандидат экономических наук, доцент



ИОНЦЕВ МИХАИЛ

Доцент кафедры банковского права МГЮА, доцент института права и национальной безопасности РАНХиГС, PhD

Дизайн



ЩЕДРИНА АЛЕКСАНДРА

Креативный директор, Ассоциация ФинТех



ЗИНЬКО ДАРЬЯ

Дизайнер, Ассоциация ФинТех



АССОЦИАЦИЯ
ФИНТЕХ



РОССИЙСКАЯ
АКАДЕМИЯ
НАУК



ПРЕЗИДЕНТСКАЯ
АКАДЕМИЯ



ИНСТИТУТ
ПРАВА И НАЦИОНАЛЬНОЙ
БЕЗОПАСНОСТИ



ФИНАНСОВЫЙ
УНИВЕРСИТЕТ
ПРИ ПРАВИТЕЛЬСТВЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

профинтех.

АССОЦИАЦИЯ ФИНТЕХ ИССЛЕДОВАНИЯ & АНАЛИТИКА



АССОЦИАЦИЯ
ФИНТЕХ

✉ research.analytics@fintechru.org

ТЕЛЕГРАМ-КАНАЛ АФТ



WWW.FINTECHRU.ORG

Ассоциация ФинТех основана в конце 2016 г. по инициативе Банка России и ключевых участников отечественного финансового рынка. Это уникальная площадка для конструктивного диалога регулятора с представителями бизнеса.

Здесь формируется экспертная оценка инновационных технологий с учетом международного опыта, а также разрабатываются концепции финансовых технологий и подходы к их внедрению.

Информация, содержащаяся в настоящем документе (далее – Исследовании), предназначена только для информационных целей и не является профессиональной консультацией или рекомендацией. Ассоциация ФинТех не дает обещаний или гарантий относительно точности, полноты, своевременности или актуальности информации, содержащейся в Исследовании. Материалы Исследования полностью или частично нельзя распространять, копировать или передавать какому-либо лицу без предварительного письменного согласия Ассоциации ФинТех.