



DOI: <https://doi.org/10.15688/ek.jvolsu.2022.4.11>

UDC 338.1  
LBC 65.050

Submitted: 01.09.2022  
Accepted: 28.10.2022

## ALTERNATIVE PROTECTIVE INSTRUMENTS OF THE RUSSIAN CURRENCY MARKET IN THE CONTEXT OF HIGH VOLATILITY AND SANCTIONS

Inna V. Nekrasova

Southern Federal University, Rostov-on-Don, Russian Federation

**Abstract.** Many economists name deflationary nature as one of the advantages of cryptocurrencies. In this regard, some cryptocurrencies are credited with the ability to protect capital from inflation of fiat currencies. However, this issue is debatable. In addition, the relevance of the topic under study is due to the need to create a digital means of payment for international settlements between Russia and its friendly countries. The purpose of this study is to analyze the possibility of using bitcoin and stablecoin as a protective anti-inflationary asset on long-term investment horizons and an international means of payment under sanctions, respectively. To achieve this goal, the author of the article considered the main approaches to determining the role of bitcoin and stablecoin in the economy and money circulation, identified the main threats associated with the legalization of these currencies. As a result of the study, a classification of stablecoins was presented in terms of the type of collateral and the main factors preventing the transformation of bitcoin into a protective asset were identified. At the end of the study, a conclusion was made about the potential use of bitcoin as a protective asset, and stablecoin as a means of international settlements.

**Key words:** bitcoin, stablecoin, altcoin, token, halving, deflationary, fiat currencies, protective asset.

**Citation.** Nekrasova I. V. Alternative Protective Instruments of the Russian Currency Market in the Context of High Volatility and Sanctions. *Vestnik Volgogradskogo gosudarstvennogo universiteta. Ekonomika* [Journal of Volgograd State University. Economics], 2022, vol. 24, no. 4, pp. 132-140. (in Russian). DOI: <https://doi.org/10.15688/ek.jvolsu.2022.4.11>

УДК 338.1  
ББК 65.050

Дата поступления статьи: 01.09.2022  
Дата принятия статьи: 28.10.2022

## АЛЬТЕРНАТИВНЫЕ ЗАЩИТНЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ РОССИЙСКОГО ВАЛЮТНОГО РЫНКА В УСЛОВИЯХ ВЫСОКОЙ ВОЛАТИЛЬНОСТИ И САНКЦИЙ

Инна Владимировна Некрасова

Южный федеральный университет, г. Ростов-на-Дону, Российская Федерация

**Аннотация.** Многие экономисты называют одним из преимуществ криптовалют их дефляционность. В связи с этим некоторым криптовалютам приписывают свойство защищать капитал от инфляции фиатных валют. Однако этот вопрос носит дискуссионный характер. Помимо этого, актуальность исследуемой темы обусловлена необходимостью создания цифрового платежного средства для международных расчетов России с дружественными ей странами. Целью данного исследования является анализ возможности использования биткойна в качестве защитного антиинфляционного актива на долгосрочных инвестиционных горизонтах и стейблкоина в качестве международного платежного средства в условиях санкций. Для достижения поставленной цели автором статьи были рассмотрены основные подходы к определению роли биткойна и стейблкоина в экономике и денежном обращении, определены основные угрозы, связанные с легализацией указанных валют. В результате проведенного исследования была представлена классификация стейблкоинов

с точки зрения вида обеспечения и были определены основные факторы, препятствующие превращению биткойна в защитный актив. В заключении исследования был сделан вывод о потенциальной возможности использования биткойна в качестве защитного актива и стейблкоина в качестве средства международных расчетов.

**Ключевые слова:** биткойн, стейблкоин, альткойн, токен, халвинг, дефляционность, фиатные валюты, защитный актив.

**Цитирование.** Некрасова И. В. Альтернативные защитные инструменты российского валютного рынка в условиях высокой волатильности и санкций // Вестник Волгоградского государственного университета. Экономика. – 2022. – Т. 24, № 4. – С. 132–140. – DOI: <https://doi.org/10.15688/ek.jvolsu.2022.4.11>

## Введение

Усиливающаяся финансовая нестабильность на мировых рынках, ожидания рецессии в странах Еврозоны, обусловленные спецоперацией на Украине, санкциями против России, локдаунами в Китае из-за коронавируса, продолжают стимулировать потребности населения в поиске новых защитных активов.

В настоящее время инфляция находится на самом высоком уровне за последние сорок лет, превысив 5 % в Европе и достигнув 9 % в США. Высокая инфляция в США и Европе стала реальной угрозой для капитала десятков тысяч частных инвесторов по всему миру.

Согласно апрельскому прогнозу Международного валютного фонда (далее – МВФ), к концу 2022 г. инфляция в развитых странах достигнет 5,7 %, а в развивающихся – 8,7 %. В России, по прогнозу Центрального банка инфляция на 2022 г. составит 12–15 %, а на 2023 г. – 5–7 % [Криптовалюта ... , 2022].

Появление одноранговых систем электронных денежных платежей, которые работают в децентрализованной финансовой системе, поставило глобальную финансовую систему на грань цифровой революции.

По данным Forbes, в альтернативной финансовой инфраструктуре DeFi в конце 2021 г. находилось более 113,4 млрд долларов.

## Материалы и методы

Основным инструментом децентрализованной финансовой системы является криптовалюта. Рассмотрим этот инструмент более подробно в контексте его трансформации в защитный актив.

В настоящее время существует более 3000 криптовалют, каждая из которых относит-

ся к одной из следующих основных групп: биткойны, альткойны, токены, стейблкоины, NFT.

Альткойны – это любые криптовалюты с собственным блокчейном (альтернатива биткойну). Некоторые из них схожи с биткойном, другие ориентированы на интеграцию и объединение новых активов. Поэтому можно сказать, что альткойны расширили возможности биткойна.

Токены – это криптовалюты, которые выполняют роль цифровых активов. У них нет собственного блокчейна, как у обычных криптовалют. Майнинг этих криптовалют невозможен, так как выпуск идет со 100 % эмиссией.

Стейблкоины – это криптовалюты с фиксированным или близким к стабильному курсу. Например, Tether USD, являющийся отличным криптографическим аналогом американского доллара. Его легко переводить и покупать за USDT криптоактивы на биржах.

NFT (Non-fungible token) – это невзаимозаменяемые токены. Они созданы для цифровой оценки прав владения тем или иным виртуальным или реальным активом. NFT набирает популярность в среде коллекционеров.

Важным преимуществом некоторых криптовалют является их дефляционность. Например, у таких активов, как биткойн, отсутствуют риски инфляции, поскольку эмиссия биткойнов строго ограничена. Вложения в биткойны дают возможность инвесторам защитить капитал от инфляции фиатных валют.

Проанализируем возможность использования биткойнов и стейблкоинов в качестве защитных активов.

Биткойн (BTC) был первой созданной криптовалютой и остается ведущей криптовалютой в мире по рыночной капитализации.

Биткойн – это глобальная одноранговая электронная платежная система, которая позволяет сторонам совершать транзакции на-

прямую друг с другом без необходимости в посреднике, таком как банк.

Биткойн и лежащая в его основе технология блокчейн, возможно, являются наиболее революционной технологией из всех существующих в мире со времен Интернета 1990-х годов.

Сатоши Накамото в 2008 г. опубликовал технический документ под названием «Биткойн: одноранговая электронная денежная система», где подробно описал функции и философию платежной системы, которая по состоянию на начало мая 2022 г. имеет капитализацию в размере 800 млрд долларов, что намного больше капитализации Visa (V) и MasterCard (MA) вместе взятых. Сеть использует консенсус Proof-of-Work (PoW), где майнеры занимаются решением сложных криптографических задач для проверки транзакций, которые обновляются в публичной книге. В свою очередь, майнеры получают вознаграждение в биткойнах за проверку блоков транзакций [Башир, 2019].

Самая первая сделка с участием биткойнов состоялась в 2010 году. Программист Ласло Ханеч купил за 10 тыс. BTC пиццу стоимостью в \$25. Так состоялся первый в истории обмен BTC на реально существующий объект. По актуальному на 6 апреля 2022 г. курсу 10 тыс. BTC стоили около \$450,98 миллионов.

Биткойн – криптовалюта с жестким ограничением. Это означает, что только 21 млн биткойнов может быть добыт. 1 апреля 2022 г. майнеры добыли юбилейный 19-миллионный биткойн.

Таким образом, сейчас в обращении находится почти 90,5 % максимального размера эмиссии, который составляет 21 млн монет. Это значит, что осталось добыть всего 1,52 млн BTC. В соответствии с математической моделью, регулирующей выпуск биткойнов, на добычу оставшихся 9,5 % уйдет еще больше 100 лет.

Вследствие наличия лимита на эмиссию биткойна многие инвесторы рассматривают биткойн как инструмент долгосрочных инвестиций, позволяющий защититься от инфляции.

Механизм халвинга биткойна (снижение скорости, с которой новые биткойны поступают в обращение) особенно важен с точки зрения инвестора, который ищет наиболее пер-

спективную криптовалюту для долгосрочных инвестиций.

Динамика курса биткойна с момента основания до настоящего времени показывает его стабильный рост, несмотря на высокую волатильность.

В связи с ростом геополитической и экономической неопределенности, ужесточением денежно-кредитной политики со стороны ФРС и ЕЦБ, а также усилением регуляторного давления на рынок криптовалют с ноября 2021 г. курс биткойна значительно упал, в августе 2022 г. курс биткойна колебался от 22 839 до 24709.5 USD [Курс биткойна ... , 2022].

По прогнозам аналитиков до конца 2022 г. многие альткойны могут потерять еще 70–90 % от текущих ценовых уровней, а биткойн – до 60 %.

### **Результаты и обсуждение**

Мнения экономистов по поводу потенциальной роли биткойна как защитного актива условно можно разделить на три группы: первая позиция состоит в том, что биткойн может при определенных условиях претендовать на роль защитного актива, согласно второй позиции – биткойн может быть использован только как средство диверсификации активов при формировании портфеля и согласно третьей позиции биткойн – это криптовалюта, которая может быть использована только для спекуляций и незаконных транзакций.

В защиту последних двух позиций следует отметить, что для класса защитных активов допустимы лишь минимальные коррекции на фоне роста классических инструментов, а в случае с биткойном часто наблюдается обратная зависимость.

Однако если рассматривать долгосрочный временной интервал 5–10 лет, то можно наблюдать положительную динамику роста.

Важным фактором, препятствующим превращению биткойна в защитный актив, являются правовые барьеры со стороны мировых регуляторов и государств в отношении легализации криптовалюты в целом и биткойна в частности.

В марте 2021 г. один из крупнейших банков США Bank of America подсчитал, что 95 % биткойнов принадлежат 2,4 % держателей.

Такой уровень концентрации делает актив уязвимым к резким колебаниям цен из-за движений на этих счетах.

Однако если достаточное количество компаний, экономик и частных лиц переведут большую часть своих средств в биткойны, цена биткойна станет более стабильной. Это возможно только в случае легализации биткойна как платежного средства. И тогда жесткая политика эмиссии биткойна станет более привлекательной и позволит рассматривать его как защитный актив от инфляции.

Исследования показывают, что до 2019 г. положительная корреляция между доходностью биткойна и изменениями инфляционных ожиданий полностью отсутствовала [Разбор запутанной взаимосвязи ... , 2022]. Однако в настоящее время взаимосвязь между доходностью биткойна и изменениями инфляционных ожиданий выражена более четко. Это обусловлено ростом числа участников финансовых рынков, как институциональных, так и не институциональных, которые используют биткойн, как средство защиты от инфляции.

Многие экономисты, такие как Джозеф Стиглиц и Роберт Шиллер, Кеннет Рогофф, Питер Шифф и др., рассматривают биткойн как угрозу существованию традиционной банковской системы и системы фиатных валют и выступают за закрытие сети Биткойн [Стиглиц, 2020]. По мнению указанных экономистов, биткойн не может иметь статус цифрового золота, так как он не может использоваться в других отраслях экономики в отличие от золота.

Мнения экономистов расходятся также по поводу влияния биткойна на денежные расходы населения. Одни экономисты считают, что инвестиции в биткойн будут сокращать уровень потребительских расходов за счет сокращения потребительского кредитования в форме фиатных денег [Pieters et al., 2017].

Однако, по мнению других экономистов, таких как Пит Эрл, Аня Нова, Роберт Мерфи и Сайлас Барта, инвестиции в биткойн не приведут к масштабному сокращению потребительского кредитования в форме фиатных денег, так как большинству людей придется тратить часть своих сбережений в том числе и на кредит [Murphy et al., 2015].

По нашему мнению, вероятность официального запрета биткойна достаточно низкая,

правительства ведущих стран вводят и будут вводить ограничения на обращение биткойна и других криптовалют. Поэтому более логично говорить о различных приемлемых формах регулирования рынка криптовалют, а не о его запрете [Некрасова, 2021a].

Важной составляющей альтернативных биткойну криптовалют (альткоинов) являются стейблкоины, такие как Tether и DAI.

По мнению ряда экономистов, стейблкоины могут решить проблему большой волатильности, которую демонстрируют все остальные криптовалюты. Это обусловлено тем, что стейблкоины привязаны к стоимости фиатной валюты (например, доллара или евро), к активам (золото, недвижимость) или к другой криптовалюте. Основной причиной создания стейблкоинов является защита инвесторов во время волатильности.

Стейблкоины обладают многими преимуществами цифровых валют, но имеют более стабильную цену. Стейблкоины могут быть более пригодными для использования в качестве средства платежа и сохранения стоимости, поскольку их стоимость менее изменчива.

До сих пор было невозможно использовать криптовалюты первого поколения, такие как биткойн, в качестве стабильного средства обмена из-за сильной волатильности цен.

С точки зрения вида обеспечения стейблкоина можно выделить 4 разновидности стейблкоинов: обеспеченные фиатом стейблкоины, стейблкоины, обеспеченные другими классами активов, обеспеченные криптовалютой стейблкоины, необеспеченные стейблкоины.

#### 1. Обеспеченные фиатом стейблкоины.

Этот тип стейблкоинов, наиболее распространенный на рынке, является единицей денежной стоимости, которые представляют собой требование к эмитенту. Они обеспечены (стабильными) фиатными деньгами, такими как доллары США и евро по фиксированной цене.

Соотношение 1:1 означает, что один стейблкоин равен одной единице базовой валюты. В оптимальном случае для каждой стабильной монеты, существующей на рынке, в резерве у эмитента стабильной монеты находятся настоящие фиатные деньги.

Tether (запущен в 2014 г.), TrueUSD и Gemini Dollar (оба запущены в 2018 г.) явля-

ются примерами стейблкоинов, обеспеченных фиатом.

2. Стейблкоины, обеспеченные другими классами активов.

Цена этих стейблкоинов поддерживается единицами актива или несколькими активами, против которых пользователи могут выкупить свои активы. Это может быть корзина стабильных валют, но также и другие взаимозаменяемые активы, такие как драгоценные металлы, нефть и недвижимость.

Существенное отличие от стейблкоинов, обеспеченных фиатом, заключается в том, что стоимость этих стейблкоинов обеспечена активами, цена которых может колебаться со временем.

Первоначальная концепция Libra подходила бы под эту категорию. Существующие стейблкоины, обеспеченные сырьем, включают Digix Gold (обеспеченный физическим золотом, запущенный в 2018 г.) и SwissRealCoin (обеспеченный портфель швейцарской недвижимости, запущенный в 2018 г.).

3. Обеспеченные криптовалютой стейблкоины.

Этот тип стейблкоинов поддерживается другими криптовалютами и проводится исключительно на блокчейне. Таким образом, стейблкоины, обеспеченные криптовалютой, более децентрализованы, чем их аналоги, обеспеченные фиатом. Однако недостатком этого типа стейблкоинов является высокая волатильность цены залога. Это может поставить под угрозу стоимость стейблкоинов.

Самый популярный пример из этой категории – Dai, запущенный в 2017 году.

4. Необеспеченные стейблкоины.

Есть также стейблкоины, которые ничем не обеспечены. Эти типы монет используют алгоритмически управляемый подход к контролю предложения стейблкоинов. Поэтому они представляют собой наиболее децентрализованную и независимую форму стейблкоинов. Одним из примеров таких необеспеченных стейблкоинов является Basis, запущенный в третьем квартале 2018 года.

В настоящее время наиболее часто торгуемыми на международном рынке являются такие стейблкоины, как Dai, Gemini Dollar, Tether и TrueUSD. Все четыре обеспечены

долларами США, но отличаются способом обеспечения стоимости своих валют.

Несмотря на некоторую волатильность, цены на эти стейблкоины достаточно стабильны и колеблются вокруг номинала, который составляет один доллар США. По сравнению с изменением цены биткойна стейблкоины представляются относительно стабильным средством обмена.

На национальном уровне уже есть реальные примеры того, как цифровые платежные системы успешно доминируют над традиционными банковскими системами на развивающихся рынках. Например, Safaricom, крупнейший оператор мобильной связи в Кении, запустил в 2007 г. M-Pesa, службу денежных переводов на основе мобильных телефонов, которую люди могут использовать для перевода наличных с помощью своих телефонов. В период запуска только 14 % населения Кении имели учетные записи [Fernández-Villaverde et al., 2019].

В 2019 г. более 17 млн кенийцев используют M-Pesa, что эквивалентно более 66 % взрослого населения.

Еще одним примером успешного применения цифровых платежных систем являются платежные системы Китая – WeChat Pay и Alipay. В то время как WeChat Pay был запущен в 2014 г. как платежная система в самом популярном в Китае приложении для обмена сообщениями. WeChat, Alipay были созданы в 2004 г. для клиентов на веб-сайте Alibaba, чтобы упростить транзакции как для покупателей, так и для продавцов на веб-сайте.

Опрос о самых популярных цифровых платежных системах Китая, проведенный Statista в 2019 г., показал, что Alipay и WeChat Pay доминируют на рынке: 87 % респондентов используют Alipay и 76 % WeChat Pay. Кроме того, 60 % респондентов заявили, что ежедневно пользуются услугами цифровых платежей.

По сравнению с этими национальными цифровыми платежными системами новое поколение стейблкоинов, выпущенных крупными технологическими компаниями, может доминировать над цифровыми платежными системами на глобальном уровне. Эти компании в основном ориентируются на пользо-

вателя и стремятся интегрировать стейблкоины в свои глобальные платформы социальных сетей. Поэтому любой, у кого есть смартфон и учетная запись в социальной сети, может легко интегрировать стейблкоины в свою повседневную жизнь без каких-либо транзакционных издержек. Чем больше количество пользователей такой платформы, тем выше преимущества использования этой цифровой валюты. Особенно в странах без хорошо функционирующей финансовой системы преимущества стейблкоинов могут быть огромными.

В июне 2019 г. Facebook \* представил «Новую глобальную цифровую платежную монету» под названием Libra, которая позволит предоставлять платежные услуги в «WhatsApp» и «Facebook Messenger», начиная с первой половины 2020 года. Учитывая количество активных пользователей, цель Facebook создать Libra как сеть для всемирных цифровых частных денег не является чем-то нереальным. Более 2 млрд пользователей могут платить с помощью Libra на платформе.

В странах, где граждане мало доверяют национальной банковской системе и/или правительству, может случиться так, что люди предпочтут использовать Libra, а не национальную валюту.

Благодаря своему сетевому эффекту стейблкоины также имеют явные трансграничные преимущества. Хотя внутренние платежи становятся все более удобными, трансграничные платежи остаются медленными и дорогими. Использование стейблкоинов (особенно в розничном секторе) могло бы помочь устранить эти недостатки в трансграничных платежах, поскольку цифровые сети особенно хорошо подходят для решения сложной проблемы отправки денег между географическими регионами. В то время как географические ограничения ограничивают распространение физических валют, цифровые валюты могут свободно циркулировать в сетях, которые пересекают границы.

Таким образом, стейблкоины могут служить стабильным и широко распространенным средством обмена, которое может при-

нести значительные сетевые эффекты на мировые финансовые рынки, поэтому стейблкоины являются перспективным инструментом для будущих платежных систем во всем мире.

Рассмотрим основные недостатки стейблкоинов как защитной валюты.

Прежде всего необходимо отметить, что в настоящее время во многих странах отсутствует правовая база для стейблкоинов на национальном уровне. Многие страны не признают различные виды криптоактивов деньгами из-за их нестабильной стоимости и частного характера эмиссии, поэтому закон не признает владение такими нематериальными объектами и держатели стейблкоинов не защищены никакими правовыми нормами.

Надежная правовая база для эмитентов стейблкоинов очень важна. Это может иметь важные последствия для разработки бизнес-моделей и взаимодействия со своими клиентами эмитентов стейблкоинов.

Важным моментом является также то, как крупные технологические компании обращаются с личными данными о транзакциях пользователей. У этих фирм могут быть разные стимулы в отношении того, как они используют данные, по сравнению с существующими владельцами данных о транзакциях, такими как банки и кредитные компании, деятельность которых регулируется.

Существующие финансовые учреждения в первую очередь используют данные о транзакциях для мониторинга кредитоспособности потребителей, таким образом определяя кредитные ставки для каждого человека.

При этом технологические компании будут использовать эти данные намного шире. Например, отслеживание вкусов и тенденций потребителей может помочь технологическим компаниям оптимизировать управление своей платформой социальных сетей. В краткосрочной перспективе это может повысить удобство для потребителей за счет адаптированных продуктов и услуг, основанных на их предпочтениях [Некрасова, 2021б].

Однако это не только ставит под угрозу права пользователей на неприкосновенность частной жизни, но также может иметь долго-

\* Данная социальная сеть принадлежит Meta Platforms Inc. – террористической и экстремистской организации, деятельность которой запрещена на территории Российской Федерации.

срочные последствия для эффективности рынка. Например, владельцы платформ могут создавать «затраты на выход», которые усложнят взаимодействие между сетями. Эти высокие затраты на переход с одной платформы на другую будут препятствовать рыночной конкуренции и сделают крупные технологические фирмы «слишком большими, чтобы обанкротиться», тем самым стимулируя злоупотребление властью и сильную зависимость финансовой системы от частных лиц.

Еще одна проблема может возникнуть из-за сложности управления рисками стейблкоинов.

Для того, чтобы стейблкоин был стабильным, эмитенты стейблкоинов должны убедиться, что у них достаточно резервов для обеспечения стоимости своих монет. Для достижения этого требуются высокие стандарты управления финансовыми рисками для устранения рыночного, кредитного риска и риска ликвидности. Если риски не будут устранены должным образом, это может подорвать доверие пользователей стейблкоинов, что спровоцирует набег, когда пользователи попытаются выкупить свои стейблкоины.

Для обеспечения доверия к стабильной монете крайне важно, чтобы эмитент поддерживал прозрачное управление рисками. Однако сомнительно, что эмитенты стабильных монет будут прозрачны в этом отношении.

У эмитентов стейблкоинов может быть стимул раскрывать ложную информацию о своей деятельности, такую как количество клиентов и объем торгов, в рекламных и других целях. Эти типы ложной информации могут привести к неправильной оценке и дисфункции рынка из-за кредитного риска, риска погашения и ликвидности. Такие недостатки прозрачности являются реальной проблемой, о чем свидетельствует скандал вокруг Tether, одного из самых популярных и широко используемых стейблкоинов.

Tether был запущен в 2014 г., обещая стабильность цен, которой не хватало Биткойну, с привязкой к доллару США в соотношении 1:1. За этим стояло обещание, что на каждый выпущенный Tether будет соответствующий доллар в его банковском резерве. Основываясь на этом стабильном характере, Tether стал одной из самых популярных криптовалют на рынке [Bullmann et al., 2019].

Однако, несмотря на обещания политики резервирования держателям Tether, 30 апреля 2019 г. судебные документы, поданные юристами компании, подтвердили, что у Tether было только 74 % денежных резервов своего текущего предложения стейблкоинов. Поэтому в октябре 2019 г. юридическая фирма из Нью-Йорка подала против них иск за манипулирование рынком криптовалют и причинение вреда трейдерам.

Далее необходимо отметить, что в периоды кризисных ситуаций в экономике инвесторы могут быстро «перейти» к стейблкоинам, так что у властей не будет времени, необходимого для эффективного вмешательства, чтобы остановить разрушительный процесс [Meaning et al., 2018].

Еще одна проблема для центральных банков возникает из-за того, что введение цифровых валют снижает количество бумажных денег, обращающихся в экономике. В этом случае правительство больше не будет получать никакого существенного сеньоража, который, по сути, является доходом от разницы между стоимостью денег и затратами на их производство и распределение.

Прибыль страны от сеньоража увеличивается в разы, если ее валюта имеет статус международного платежного средства. Как правило, сеньораж денежных властей передается фискальному органу, который тратит сеньораж на стабилизацию экономики. Величина потери сеньоража зависит от изменения спроса на банковские резервы и степени финансовой взаимосвязи между пользователями суверенной валюты и пользователями стейблкоинов.

Стейблкоины могут увеличить трансграничную мобильность капитала и, таким образом, взаимозаменяемость внутренних и иностранных активов, тем самым усиливая реакцию внутренних процентных ставок на иностранные ставки и ослабление внутреннего монетарного контроля. Это, в свою очередь, делает невозможным проведение самостоятельной денежно-кредитной политики, что важно для кредитоспособности центральных банков.

### **Заключение**

Использование биткойнов как краткосрочного инструмента для защиты капитала в мо-

менты высокой неопределенности на рынке не является правильной стратегией. Но если осуществлять инвестиции в биткойны на более длительных инвестиционных горизонтах – от 5 лет и более, то с высокой степенью вероятности их стоимость вырастет достаточно для того, чтобы перекрыть мировую инфляцию. Поэтому можно сделать вывод, что биткойн действительно является альтернативным средством сбережения денежных средств от инфляции на длительных горизонтах инвестирования.

В свою очередь, стейблкоины с привязкой к национальной валюте (или другому стабильному фиатному активу) являются эффективным инструментом международных платежей для России в условиях санкций.

И биткойн, и стейблкоин являются хорошим средством диверсификации портфеля инвестора при условии вложения в портфель не более 10 % всех средств.

#### СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

- Башир, И. Блокчейн: архитектуры, криптовалюты, инструменты разработки, смарт-контракты / И. Башир. – М. : ДМК Пресс. – 2019. – 538 с.
- Криптовалюта как защита от инфляции. Миф или реальность. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: <https://quote.rbc.ru/news/article/62ea5a269a794735dba66ae5> (дата обращения: 06.08.2022). – Загл. с экрана.
- Курс биткойна за все время: как менялась цена BTC с 2009 года – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: <https://capital.com/ru/kurs-bitkoina-za-vse-vremia> (дата обращения: 20.07.2022). – Загл. с экрана.
- Некрасова, И. В. Причины и последствия внедрения цифровых валют центральных банков в платежную систему ведущих стран мира / И. В. Некрасова // Государственное и муниципальное управление. Ученые записки. – 2021а. – № 3. – С. 141–145. – DOI: 10.22394/2079-1690-2021-1-3-141-145
- Некрасова, И. В. Гибридная бизнес-модель как ключевой фактор конкурентоспособности предприятия в цифровой экономике / И. В. Некрасова // Государственное и муниципальное управление. Ученые записки. – 2021б. – № 4. – С. 116–120. – DOI: 10.22394/2079-1690-2021-1-4-116-120
- Разбор запутанной взаимосвязи между биткойном и инфляцией – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: <https://cryptos.tv/news/razbor-zaputannoy-vzaimosvyazi-mezhdu-bitkoinom-i-inflyatsiyey> (дата обращения: 05.08.2022). – Загл. с экрана.
- Стиглиц, Дж. Ю. Люди, власть и прибыль: Прогрессивный капитализм в эпоху массового недовольства / Дж. Ю. Стиглиц. – М. : Альпина Паблишер. – 2020. – 430 с.
- Broadening Narrow Money: Monetary Policy with a Central Bank Digital Currency / J. Meaning [et al.] // Bank of England Staff Working Paper. – 2018. – № 724. – Electronic text data. – Mode of access: [https://www.ecb.europa.eu/pub/conferences/shared/pdf/20171106\\_ECB\\_Workshop\\_Money%20markets/08\\_Broadening\\_narrow\\_money.pdf](https://www.ecb.europa.eu/pub/conferences/shared/pdf/20171106_ECB_Workshop_Money%20markets/08_Broadening_narrow_money.pdf). – Title from screen.
- Bullmann, D. In Search for Stability in Crypto-Assets: are Stablecoins the Solution? / D. Bullmann, J. Klemm, A. Pinna // ECB Occasional Paper. – 2019. – № 230. – P. 121–128.
- Fernández-Villaverde, J. Can Currency Competition Work? / J. Fernández-Villaverde, D. Sanches // Journal of Monetary Economics. – 2019. – № 106. – P. 1–15.
- Murphy, R. P. Understanding Bitcoin: The Liberty Lover’s Guide to the Mechanics & Economics of Crypto-Currencies Create / R.P. Murphy, S. Barta // Space Independent Publishing Platform. – 1<sup>st</sup> ed. – 2015. – 93 p.
- Pieters, G. Financial Regulations and Price Inconsistencies Across Bitcoin Markets / G. Pieters, S. Vivanco // Information Economics and Policy. – 2017. – № 39. – P. 1–14.

#### REFERENCES

- Bashir I. *Blokchejn: arhitektury, kriptovalyuty, instrumenty razrabotki, smart-kontrakty* [Blockchain: Architectures, Cryptocurrencies, Development Tools, Smart Contracts]. Moscow, DMK Press Publ., 2019. 538 p.
- Kriptovalyuta kak zashchita ot inflyacii. Mif ili realnost* [Cryptocurrency as a Hedge Against Inflation. Myth or Reality]. URL: <https://quote.rbc.ru/news/article/62ea5a269a794735dba66ae5> (accessed 6 August 2022).
- Kurs bitkoina za vse vremya: kak menyalas cena BTC s 2009 goda* [Bitcoin Exchange Rate for All Time: How the Price of BTC Has Changed Since 2009]. URL: <https://capital.com/ru/kurs-bitkoina-za-vse-vremia> (accessed 20 July 2022).
- Nekrasova I.V. *Prichiny i posledstviya vnedreniya cifrovyyh valyut centralnyh bankov v platezhnuyu sistemu vedushchih stran mira* [Reasons and Consequences of Introduction of Digital Currencies of Central Banks into Payment System of the Leading Countries of the World]. *Gosudarstvennoe i municipalnoe upravlenie*.



- Uchenye zapiski* [State and Municipal Management. Scholar Notes], 2021, no. 3, pp. 141-145. DOI: 10.22394/2079-1690-2021-1-3-141-145
- Nekrasova I.V. Gibridnaya biznes-model kak klyuchevoj factor konkurentosposobnosti predpriyatiya v cifrovoj ehkonomike [Hybrid Business Model as a Key Factor in the Competitiveness of an Enterprise in the Digital Economy]. *Gosudarstvennoe i municipalnoe upravlenie. Uchenye zapiski* [State and Municipal Management. Scholar Notes], 2021, no. 4, pp. 116-120. DOI: 10.22394/2079-1690-2021-1-4-116-120
- Razbor zaputannoj vzaimosvyazi mezhdubitkojnom i inflyaciej* [Analysis the Tangled Relationship Between Bitcoin and Inflation]. URL: <https://cryptos.tv/news/razbor-zaputannoy-vzaimosvyazi-mezhdu/16624> (accessed 5 August 2022).
- Stiglitz J. *Lyudi, Vlast i Pribyl: Progressivnyj Kapitalizm v Ehpohe Massovogo Nedovolstva* [People, Power and Profits: Progressive Capitalism for an Age of Discontent]. Moscow, Alpina Publ., 2020. 430 p.
- Meaning J., Dyson B., Barker J., Clayton E. Broadening Narrow Money: Monetary Policy with a Central Bank Digital Currency. *Bank of England Staff Working Paper*, 2018, no. 724. URL: [https://www.ecb.europa.eu/pub/conferences/shared/pdf/20171106\\_ECB\\_Workshop\\_Money%20markets/08\\_Broadening\\_narrow\\_money.pdf](https://www.ecb.europa.eu/pub/conferences/shared/pdf/20171106_ECB_Workshop_Money%20markets/08_Broadening_narrow_money.pdf)
- Bullmann D., Klemm J., Pinna A. In Search for Stability in Crypto-Assets: Are Stablecoins the Solution? *ECB Occasional Paper*, 2019, no. 230, pp. 121-128.
- Fernández-Villaverde J. Sanches D. Can Currency Competition Work? *Journal of Monetary Economics*, 2019, no. 106, pp. 1-15.
- Murphy R.P., Barta S. *Understanding Bitcoin: The Liberty Lover's Guide to the Mechanics & Economics of Crypto-Currencies*. CreateSpace Independent Publishing Platform, 1<sup>st</sup> ed., Jan. 19, 2015. 93 p.
- Pieters G., Vivanco S. Financial Regulations and Price Inconsistencies Across Bitcoin Markets. *Information Economics and Policy*, 2017, no. 39, pp. 1-14.

### Information About the Author

**Inna V. Nekrasova**, Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor, Department of Finance and Credit, Southern Federal University, M. Gorkogo St, 88, 344002 Rostov-on-Don, Russian Federation, [inna-nekrasova@mail.ru](mailto:inna-nekrasova@mail.ru), <https://orcid.org/0000-0002-1230-1762>

### Информация об авторе

**Инна Владимировна Некрасова**, кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов и кредита, Южный федеральный университет, ул. М. Горького, 88, 344002 г. Ростов-на-Дону, Российская Федерация, [inna-nekrasova@mail.ru](mailto:inna-nekrasova@mail.ru), <https://orcid.org/0000-0002-1230-1762>