

Чадаева Татьяна Вячеславовна

аспирант

ФГБУН «Институт США и Канады РАН»

г. Москва

ОСОБЕННОСТИ ИНТЕГРАЦИИ СТЕЙБЛКОЙНОВ В БАНКОВСКУЮ СИСТЕМУ США

***Аннотация:** монетарные власти США пока не выработали консенсус и план действий относительно внедрения валют, основанных на технологии распределенного реестра (блокчейн). Актуальность внедрения данного вида валюты основана на том, что банковский сектор США критикуется за падение конкурентоспособности, высокие комиссии, низкую скорость проведения операций, слабую доступность банковских услуг для граждан США с невысоким уровнем доходов. В статье анализируются действия и предложения государственных учреждений США, связанные с регулированием обращения стейблкойнов.*

***Ключевые слова:** стейблкойн, банковский сектор США, Федеральное агентство по страхованию вкладов США, Базельский комитет по банковскому надзору, криптовалюта, фиатные валюта, Федеральная резервная система США, Банк международных расчетов, Совет по финансовой стабильности.*

Банковский сектор США в последние годы критикуют за падение конкурентоспособности, сложившуюся олигополию (пять крупнейших банков США занимают примерно 40% рынка) и, как следствие, ослабление конкуренции, большие комиссионные сборы и надбавки, которые составляют десятки миллиардов долларов в год, отсутствие доступа к банковской системе для миллионов американцев. Стейблкойны, которые впервые появились в 2014 г., могут стать одним из тех инструментов, которые приведут к усилению конкуренции в банковском секторе, и каналом доступа к банковским сервисам для нескольких миллионов жителей США, ранее лишенных обслуживания в кредитных организациях. Казначейство США прогнозирует, что стейблкойны сделают платежные операции более дешевыми и эффективными, чем традиционные банковские переводы.

Федеральное агентство по страхованию вкладов США (FDIC) определяет стейблкойны как цифровые активы, предназначенные для поддержания стабильной стоимости по отношению к национальной валюте и другим активам [5]. Базельский комитет по банковскому надзору (The Basel Committee on Banking Supervision (BCBS)) четко разграничивает криптовалюты и стейблкойны, которые привязаны к традиционным активам, таким как фиатные валюты [4]. В частности, криптовалютам присваивается коэффициент риска в размере 1250%, который должен резко снизить инвестиции банков в этот вид активов.

Стейблкойны можно приобретать на биржах и использовать для покупки резервных активов, децентрализованных криптовалют. Стейблкойны позволяют быстро заключать сделки и быстро избавляться от активов, в том числе криптовалют, в случае падения их стоимости. Их можно выдавать в качестве ссуды и инструмента предоставления ликвидности для торговли, использовать для трансграничных переводов в местах, где ограничен доступ к долларам. Сторонники стейблкойнов считают, что это перспективное платежное средство для домашних хозяйств и предприятий.

Экономический механизм приобретения долларового стейблкойна аналогичен внесению доллара на счет в банк, т.е. банку или провайдеру стейблкойнов предлагается кредит. Заемщик, в лице банка или провайдера, обязан иметь достаточное количество активов, чтобы в любой момент выкупить долларовый кредит в стейблкойнах или традиционной валюте по требованию клиента.

Большая часть стейблкойнов привязана к фиатным валютам. Tether, USD coin и Binance USD привязаны к доллару США. Другие стейблкойны могут быть привязаны к евро или иене, к золотым резервам. Например, к золоту привязан стейблкойн от Paxos. Меньшая часть стейблкойнов (алгоритмические стейблкойны) привязана к криптовалютам или другим стейблкойнам.

Транзакционные издержки глобальных корпораций превышают 120 млрд долл. в год, а собственно объем платежей – 24 трлн долл. в год. Совокупный размер мировых финансовых активов составляет 468,7 трлн долларов [2]. В 2021 г. капитализация рынка криптовалют увеличилась с 750 млрд долл. до 3

трлн долл., в настоящее время составляет 1,7 трлн долл [2], 95% всех криптоактивов в мире не имеет обеспечения. Стоимость стейблкойнов в 2021 г. увеличилась в пять раз, до 144 млрд долл. Большая часть выпуска приходилась на Tether и USD Coin. В настоящее время доля стейблкойнов в общем объеме криптоактивов составляет около 5%. В основном стейблкойны используются для кредитования и облегчения торговли криптовалютой [2]. В 2021 г. значительная часть инвестиций в финансовые технологии приходилась именно на криптографические и децентрализованные финансы crypto/decentralised finance (DeFi) [2]. В 2021 г. экосистема Crypto и DeFi оценивалась в 332 млрд долл. и привлекла 19 млрд долл. венчурных инвестиций. Во втором квартале 2021 г. с использованием стейблкойнов были совершены транзакции на сумму 1,77 трлн. долл. (это составляет около десяти процентов от общего оборота платежей в долларах за тот же период) [2].

В отчете Министерства финансов США о стейблкойнах обращается внимание на то, что любой стейблкойн, Tether, USD Coin, Binance USD и т. д. должен обладать такой же ценностью, как и долларовая купюра. Но выпускать стейблкойны должны только застрахованные депозитарные учреждения.

Например, по стейблкойну Tether уже были выплачен штраф в размере 41 млн. долл. после обвинений регулятора в том, что цифровые токены Tether не полностью обеспечены долларами. Также Tether и биржа Bitfinex выплатили штраф в размере 18,5 млн. долл. после обвинений в сокрытии крупных финансовых потерь. Строгой проверке подвергся стейблкойн USD Coin.

Интересен опыт взаимодействия по выпуску стейблкойнов запрещенной в России Meta (ранее Facebook) и регулирующих органов США. Бизнес-идея была перспективной – у сервисов Meta около двух миллиардов пользователей, и стейблкойн мог использоваться для мгновенного выполнения платежных операций.

Стейблкойн Libra был представлен в июле 2019 г. компаниями Facebook (принадлежит признанной в России экстремистской Meta), Uber, Spotify, eBay и Booking.com и еще 24 компаниями. На запуск стейблкойна для работы с клиентами планировался один год. Проект предполагал, что два миллиарда

пользователей начнут проводить глобальные операции минуя мировую финансовую систему, и этому сразу же воспротивились регуляторы, надзорные органы, политики, руководители центральных банков и министры финансов. Само по себе появление проекта Libra ускорило дискуссии о перспективах внедрения цифровой валюты центрального банка. В декабре 2020 г. Libra была переименована в Diem, концепция переосмыслена с учетом критики регулирующих органов, а Visa, Mastercard и PayPal покинули проект.

Во-первых, Diem стал не мультивалютным, а одновалютным стейблкойном, он должен был быть обеспечен 90-дневными или менее краткосрочными казначейскими облигациями, при условии выпуска в долларах. Diem также должен был следовать требованиям Базеля III к капиталу и создавать дополнительные резервы для покрытия потенциальных убытков от кредитных, рыночных, ликвидных и операционных рисков.

Во-вторых, новая конструкция Diem предусматривала усиленную защиту от мошенников. Все кошельки должны были проверяться через процедуру «знай своего клиента» и проверку операций, связанных с отмыванием доходов, полученных преступным путем. Пользователь не смог бы переходить к сети без разрешения и добавлять узлы в блокчейн. Предполагался следующий алгоритм работы: потребители получают доступ к сети через поставщика виртуальных активов (virtual asset service providers (vasp)), кошелек или биржу, которые подчиняются законодательству и получили лицензию в США, а сам vasp может проводить операции с валютой только через банк.

Главным противником проекта Diem стала Федеральная резервная система США. По последним данным, Diem Association продает свои активы партнеру Silvergate, с которым работала над запуском стейблкойна Diem. Перспективы возрождения проекта оцениваются как низкие.

Однако другие эмитенты стейблкойнов активно развивают свои проекты. Вероятно, из-за того, что их клиентская база намного меньше, чем у Meta, регулирующие органы более благосклонны к эмитируемым ими стейблкойнам. Банки США New York Community Bank (45-е место по размеру активов), NBH

Bank (210-е место), FirstBank of Nashville (144-е место), и Sterling National Bank (77-е место) и Synovus (48-е место) и финтех-компании Figure Technologies и JAM FINTOP объявили о создании консорциума под названием USDF для выпуска собственного стейблкоина. Позже к ним присоединились Amerant Bank, ConnectOne Bank и Primis Bank. USDF можно будет использовать только в экосистеме Provenance, которая представляет собой блокчейн с открытым исходным кодом. Стейблкоин консорциума USDF будут эмитировать только банки США, его можно будет обменивать на наличные доллары по курсу один к одному в любом банке-члене консорциума. Стейблкоин будет использоваться для одноранговых и межкорпоративных денежных переводов, для расчетов по сделкам с ценными бумагами, а также в различных финансовых приложениях. Хотя эти учреждения застрахованы FDIC, в объявлении не уточняется, будут ли застрахованы резервы, поддерживающие USDF. FDIC рассматривает вопрос о том, должны ли резервы стейблкоинов претендовать на сквозное страхование, которое покрывает держателей токенов на сумму до 250 000 долларов в случае банкротства банка, держащего залог.

Регулирующие органы США, в частности, Казначейство [6] считают, что если не принимать законодательные меры, направленные на защиту пользователей, финансовой системы и экономики в целом, то неконтролируемый рост оборота стейблкоинов приведет к чрезмерной концентрации экономической власти, нестабильность курса стейблкоинов нарушит цепочки платежей и подорвет функционирование экономики в целом. Дополнительно создаются проблемы с отмыванием доходов, полученных преступным путем (anti-money laundering (AML)) и финансированием терроризма (countering the financing of terrorism (CFT)). Есть вероятность нарушения целостности финансового рынка, а инвесторы могут столкнуться с катастрофическим риском. Если возникнут сомнения относительно ценных бумаг и валют, которые обеспечивают стейблкоины, то это спровоцирует массовый вывод денег и повредит платежному механизму в целом и снизит стоимость самих стейблкоинов.

Согласно агентству Fitch Ratings, когда регулирующие органы издадут четкие правила относительно статуса стейблкойнов и их эмитентов, то станет более понятно, насколько кредитные портфели эмитентов стейблкойнов отличаются от кредитных портфелей традиционных банков, и это расширит рыночные возможности стейблкойнов.

Очевидно, что банки, работающие со стейблкойнами, будут подвергаться более высоким технологическим, операционным и прочим рискам из-за проблем с прозрачностью и качеством обеспечения стейблкойнов, им придется придерживаться более строгих правил в области кибербезопасности, разрабатывать более строгие требования к системе «знай своего клиента», банкам сложнее будет выдерживать нормативные требования регуляторов, и это сразу отразится на их рейтинге.

Комитет по платежам и рыночной инфраструктуре Банка Международных расчетов предлагает использовать для стейблкойнов стандарты, действующие для платежных систем и клиринговых палат [3]. Председатель ФРС Джером Пауэлл заявил, что стейблкойны могут подчиняться таким же правилам, как и будущие цифровые валюты центрального банка [8].

В связи с этим для Конгресса США разработаны предложения по внесению изменений в законодательство, которое должно полностью подчинить стейблкойны действующему праву.

В целях предотвращения набега вкладчиков предлагается сделать эмитентов стейблкойнов застрахованными депозитными учреждениями, которые будут подвергаться соответствующему надзору и регулированию. Поэтому к поставщикам стейблкойнов предлагается относиться так же, как к депозитным банкам и использовать для них действующую систему защиты депозитов.

Чтобы смягчить риски для платежной системы, помимо требований к эмитентам стейблкойнов, необходимо подвергать федеральному надзору поставщиков электронных кошельков. А эмитенту стейблкойнов необходимо предоставить полномочия по контролю контрагентов.

Для снижения системного риска и предотвращения чрезмерной концентрации экономической власти, необходимо ограничивать возможности использования эмитентами стейблкойнов данных о транзакциях клиентов.

Возложить ответственность за реализацию предложенных мероприятий предлагается на Совет по надзору за финансовой стабильностью (Financial Stability Oversight Council), в частности, приравнять отдельные операции со стейблкойнами к системно значимым платежным, клиринговым и расчетным операциям.

В 2020 г. страны Большой двадцатки одобрили дорожную карту трансграничных платежей [10], которую разработал Совет по финансовой стабильности (Financial Stability Board (FSB)), дорожная карта призвана повысить скорость, прозрачность, безопасность и сократить издержки при проведении трансграничных платежей. Дорожная карта отмечает перспективы технологии распределенного реестра (DLT), цифровой валюты центрального банка (CBDC), регулируемых стейблкойнов. Предполагается, что эти механизмы окажут положительное влияние на международную торговлю и экономический рост.

Несмотря на то, что и в США, и в ЕС рассматриваются перспективы законодательного регулирования стейблкойнов, сроки и перспективы принятия этих законов пока не определены. Представитель FDIC сообщил CoinDesk в январе 2022, что еще слишком рано определять, может ли FDIC застраховать стейблкойны.

При всех регулятивных мерах, стейблкойны останутся рискованной активом, поэтому растет интерес к внедрению цифровой валюты центрального банка.

Список литературы

1. Bruce Mizrach. Stablecoin risks spur case for central bank digital currency [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.ft.com/content/ff9bcc3d-3583-4f99-8fec-ccfd8dd3f72>
2. Francis Richard Pereira. Shaping the future of digital finance and crypto markets [Электронный ресурс]. – Режим доступа:

[https://www.thebanker.com/Transactions-Technology/Shaping-the-future-of-digital-finance-and-crypto-markets/\(language\)/eng-GB](https://www.thebanker.com/Transactions-Technology/Shaping-the-future-of-digital-finance-and-crypto-markets/(language)/eng-GB)

3. Siddharth Venkataramakrishnan. What are stablecoins for – and how stable are they? [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.ft.com/content/16a5f891-0a59-47a1-8e62-b9039d91b8c3>

4. Официальный сайт Банка международных расчетов [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d519.pdf>

5. Официальный сайт Казначейства США [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://home.treasury.gov/system/files/136/StableCoinReport_Nov1_508.pdf

6. Официальный сайт казначейства США [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://home.treasury.gov/news/press-releases/jy0456>

7. Официальный сайт казначейства США [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://home.treasury.gov/system/files/136/StableCoinReport_Nov1_508.pdf

8. Официальный сайт рейтингового агентства Fitch [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.fitchratings.com/research/banks/us-bank-stablecoin-consortiums-signal-growth-of-digital-asset-demand-09-02-2022>

9. Официальный сайт Совета по финансовой стабильности [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P131021-1.pdf>