

УДК 336.6

С. Ю. Перцева

ФГАОУ ВО «Московский государственный институт международных отношений (университет) Министерства иностранных дел Российской Федерации», Москва, e-mail: sup.05@mail.ru

Г. Д. Голуб

ФГАОУ ВО «Московский государственный институт международных отношений (университет) Министерства иностранных дел Российской Федерации», Москва

ПОТЕНЦИАЛ СТЕЙБЛКОИНОВ ДЛЯ СТРАН БРИКС НА ПРИМЕРЕ КИТАЯ

Ключевые слова: стейблкоины, БРИКС, мировая финансовая систем, юаневый стейблкоин.

Статья посвящена исследованию потенциала стейблкоинов как в мировой финансовой системе, так и в странах БРИКС. В рамках анализа было выявлено, что стейблкоины в современной экономике становятся ключевым механизмом, который обуславливает связь между миром криптовалют и традиционными финансами, обеспечивая стабильность внутри криптосферы. Стабильные монеты демонстрируют как преимущества, так и недостатки. В большинстве стран мира наметилась тенденция к формированию инициатив по созданию и внедрению национальных стейблкоинов. В ходе исследования было выявлено, что данные цифровые финансовые активы играют двойственную роль: с одной стороны, они имеют высокий потенциал в качестве катализатора инноваций, а с другой — провоцируют возникновение значительных макроэкономических рисков. Авторы уделили особое внимание моделям обеспечения стейблкоинов и мировому опыту их внедрения. Проанализирована инициатива Китая по созданию юаневого стейблкоина для укрепления позиций национальной валюты в мировой финансовой системе. Были разработаны сценарные прогнозы использования этой новой формы денежной единицы Китая в странах БРИКС. Сделан вывод о том, что необходимы скоординированные действия национальных регуляторов для создания четких правил функционирования рынка стейблкоинов.

S. Yu. Perseva

Moscow State Institute of International Relations, Moscow, e-mail: sup.05@mail.ru

G. D. Golub

Moscow State Institute of International Relations, Moscow

POTENTIAL OF STABLECOINS IN THE BRICS COUNTRIES WITH A FOCUS ON CHINA

Keywords: Stablecoins, BRICS, Global Financial System, Yuan-Backed Stablecoin.

This article investigates the potential of stablecoins within both the global financial system and the BRICS nations. The analysis reveals that stablecoins are emerging as a pivotal mechanism in the modern economy, bridging the cryptocurrency realm with traditional finance and ensuring stability within the crypto sphere. Stablecoins demonstrate both advantages and disadvantages. A global trend has been identified towards developing initiatives for the creation and implementation of national stablecoins. The study establishes that these digital financial assets play a dual role: on one hand, they possess significant potential as a catalyst for innovation, while on the other hand, they provoke substantial macroeconomic risks. The authors paid particular attention to stablecoin collateral models and global implementation practices. The Chinese initiative to develop a yuan-backed stablecoin to strengthen the national currency's position in the global financial system is examined. Scenario-based forecasts for the utilization of this new form of Chinese monetary unit within BRICS countries were developed. It is concluded that coordinated actions by national regulators are necessary to establish clear rules for the stablecoin market.

Введение

Для современной глобальной финансовой системы характерно появление и стремительно развитие цифровых финансовых инструментов. Особое место среди них за-

нимают криптоактивы, в том числе криптовалюты, стейблкоины и цифровые валюты центральных банков [5]. Фокус внимания мировой общественности направлен на стейблкоины, которые представляют со-

бой цифровые активы, стоимость которых имеет обеспечение (фиатные валюты, ценные бумаги) или особый алгоритм стабилизации [6].

Сегодня стейблкоины становятся ключевым механизмом, обуславливающим связь между миром криптовалют и традиционными финансами, обеспечивая стабильность внутри криптосферы. Преимущества активного внедрения инновационного финансового инструмента очевидны. К их числу стоит отнести: ускорение и удешевление трансграничных платежей и расчетов, в том числе по ценным бумагам, возможность обеспечения финансовой инклюзии. Безусловно, выделяется и ряд существенных рисков, таких как риск кризиса ликвидности в связи с высокой концентрацией капитала на данном сегменте финансового рынка [3], угроза потери финансового суверенитета для стран, активно использующих иностранные стабильные монеты, а также проблемы регулирования.

Согласно исследованию МФВ высокий спрос на стейблкоины в условиях ужесточения санкций и геополитической неопределенности предъявляют участники международных расчетов из блока БРИКС (Бразилии, России, Китая, Индии и Южной Африки) [7]. Кроме того, в этих странах наметилась тенденция к формированию инициатив по созданию и внедрению национальных стейблкоинов. В этой связи актуальность и научный интерес к данному финансовому явлению возрастает.

Объектом исследования является потенциал использования стабильных монет странами БРИКС, а предметом – вызовы и возможности применения этого цифрового актива. Основными методами выступают: сравнительный и статистический анализ, а также синтез подходов.

Цель работы состоит в анализе текущего состояния и перспектив использования стейблкоинов странами БРИКС на примере Китая.

Материалы и методы исследования

Глобальные и национальные регуляторы обеспокоены возрастающей ролью криптовалют. В современных условиях они выступают с инициативами по усилению мониторинга операций с ними и контроля за международными потоками [1]. На национальном уровне об этом говорят Международный валютный фонд, Банк между-

народных расчетов, Совет по финансовой стабильности и др. Недавние исследования показывают, что криптовалюты, прежде всего стейблкоины, все чаще используются для международных транзакций, и их объемы весьма значительны [2]. В тоже время, оценка международных потоков криптовалют остается сложной задачей из-за их непрозрачной природы.

В этих условиях особую важность приобретает необходимость проведения комплексного анализа потенциального воздействия стейблкоинов – криптовалют, имеющих обеспечение, как на национальные платежные системы стран БРИКС, так и на глобальную финансовую инфраструктуру.

Следует подчеркнуть двойственную роль данного класса цифровых активов. С одной стороны, они имеют высокий потенциал в качестве катализатора инноваций: снижение издержек и длительности проведения трансграничных транзакций, повышение доступности финансовых сервисов (финансовая инклюзия) и развитие новых платформ для расчетов. С другой стороны, они провоцируют возникновение значительных рисков макроэкономического характера. К ним отнесены: угроза финансовой стабильности в случае кризиса доверия к крупнейшим эмитентам стейблкоинов, вызовы для денежно-кредитного суверенитета государств и проблемы в области противодействия отмыванию доходов.

Результаты исследования и их обсуждение

Стейблкоины: механизм функционирования

Полагаем справедливо утверждать, что стейблкоины сегодня представляют собой важную технологическую инновацию и новый класс финансовых активов, способный трансформировать сложившуюся архитектуру мировой экономики [7].

Механизм обеспечения стейблкоинов основан на различных моделях, которые представлены в таблице 1.

Как видно из данных таблицы 1, современная финансовая системы предлагает экономическим агентам многообразие инновационных моделей стабильных монет, что свидетельствует как о росте рынка стейблкоинов, развитии инфраструктуры и регулирования, так и появлении новых вызовов, механизм управления которыми находится на стадии разработки.

Таблица 1

Типология моделей обеспечения стейблкоинов*

№	Вид	Описание	Примеры
1	Полностью обеспеченные фиатными валютами	Самая распространенная модель, в рамках которой стейблкоин на 100% обеспечен фиатной валютой. Эмитент размещает обеспечение в форме срочных депозитов в традиционных валютах и краткосрочных государственных ценных бумагах (например, казначейских векселях США). Доверие к такому стейблкоину напрямую зависит от доверия к эмитенту, прозрачности его резервов и аудиту.	• USDT, эмитент компания Tether, занимает около 70% рынка стейблкоинов и 3-е место по общей капитализации среди всех криптоактивов. Объем ежедневных торгов является рекордным. • USD Coin (USDC), эмитент компания Circle, рыночная доля -21%. Интегрирован в множество традиционных финтех-проектов и государственных программ.
2	Привязанные к товарным активам	Стоимость этих криптоинструментов обеспечена физическими активами: драгоценными металлами (золото), сырьем или недвижимостью. Часто используются для инвестиций. Трендом является рост интереса к токенизации реальных активов (RWA). Крупные традиционные финансовые институты (BlackRock, JPMorgan) запускают пилотные проекты.	• PAX Gold (PAXG) является лидером среди золотых токенов (1 токен = 1 тройская унция золота). • Tether Gold (XAUT): капитализация • Проекты с недвижимостью. Развиваются, но остаются нишевыми (например, RealT).
3	Обеспеченные криптовалютами	Модель стейблкоинов, в рамках которой обеспечением являются криптовалюты (например, криптовалюта Эфириум, ETH), из-за волатильности которых требуется избыточное обеспечение (over – collateralization). В этой связи, размер резервного фонда может составлять от 150 до 200%. Для таких инструментов характерна высокая степень децентрализации.	Dai (DAI), протокол MakerDAO. Поддерживает привязку 1:1 к доллару США через механизм избыточного залога. Пользователи генерируют DAI, депонируя активы на базе Эфириума в смарт-контракты, создавая позицию задолженности под залог. Эта система обеспечивает поддержку каждого DAI избыточным залогом, поддерживая его стабильность во время рыночной волатильности.
4	Гибридные	Обеспечением выступают как фиатные и криптовалютные резервы, так и особый алгоритм и смарт-контракты для автоматической покупки / продажи токенов и поддержания цены. Такой подход позволяет снизить риски, связанные с полной децентрализацией.	Примером выступал стейблкоин Frax (FRAX) до октября 2023 г., имевший сложный механизм функционирования (Fractional-Algorithmic), работавший по трёхступенчатой системе: ежечасный мониторинг отклонения от паритета, автоматическая коррекция через арбитражные пулы, изменение ставок стейкинга, непосредственная эмиссия или сжигание токенов, динамическое перераспределение резервов. С октября 2023 г. введена версия FRAX v3 с полной коллатерализацией, т.е. 100% обеспечением долларом США.

Источник: составлено авторами на основе [6].

* URL: <https://coinmarketcap.com/ru/view/stablecoin/> (дата обращения: 15.05.2025).

В сложившейся ситуации, следует выделить ряд ключевых трендов, среди которых [10]:

- доминирование USDT и рост USDC. Потенциал стейблкоинов, обеспеченных фиатными валютами чрезвычайно высок, спрос на них постоянно растет, а сферы при-

менения, в том числе в международных расчетах, расширяются;

- рост конкуренции на рынке стабильных монет. Крупнейшие технологические гиганты, такие как PayPal, J.P. Morgan и ряд других активизируют усилия по завоеванию высоких позиций на рынке;

Таблица 2

Объем транзакций в стейблкоинах в региональном разрезе, долл США

№	Регион	Средний объем операций	Средняя стоимость одной операции
1	Африка и Ближний Восток	13 108	100
2	Азиатско-Тихоокеанский регион	11 493	94
3	Европа	18 878	200
4	Латинская Америка и страны Карибского бассейна	14 005	51
5	Северная Америка	35 016	101

Источник: составлено авторами на основе [7].

- высокий интерес к токенизации реальных активов (RWA). Тенденция, которая началась в 2024 г. Крупнейшие традиционные управляющие активами компании, такие как BlackRock, запустили фонды токенизированных активов (например, BUIDL), что стимулирует интерес к стейблкоинам, обеспеченным облигациями и другими ценными бумагами;

- регуляторное давление. Так, в США (GENIUS Act¹) и ЕС (MiCA²) ужесточаются требования к эмитентам стейблкоинов, особенно к обеспечению и прозрачности резервов, что выгодно для крупных, регулируемых игроков [9].

Стейблкоины в странах БРИКС через призму Китая

Макроэкономическая неопределенность, ужесточение санкций и стремительная цифровизация обусловили необходимость разработки странами БРИКС проектов национальных стейблкоинов. Безусловно, важную роль сыграло распространение по миру обеспеченных фиатными валютами стабильных монет компании Tether (USDT). Несмотря на то, что компания – эмитент находится в США, данный криптоактив широко распространен по всему миру, в том числе в странах БРИКС. Ключевой причиной такого явления является возможность осуществления международных расчетов между странами в условиях современной геополитической

ситуации. Так, согласно докладу МВФ, региональное использование стейблкоинов характеризуется следующими данными, представленными в таблице 2.

Таблица 2 демонстрирует не только широкое использование стейблкоинов, но и подчеркивает их доминирование за пределами США. В этой связи, стоит обратить внимание на то, стейблкоины (USDT и USDC) способствуют долларизации повсеместно, поскольку обуславливают перемещение долларовой ликвидности из США в другие страны мира. Следовательно, активизация применения стейблкоинов, эмитентами которых являются американские компании, способствует укреплению финансового доминирования США по всему миру.

Согласно исследованию МВФ в Азиатско-Тихоокеанском регионе, Африке, на Ближнем Востоке и в Латинской Америке, потоки стейблкоинов составляют значительную долю ВВП [9]. В этих регионах также наблюдаются самые высокие темпы роста международных платежей в стабильных монетах, что свидетельствует о трансформации глобальной финансовой системы посредством цифровых долларов.

В целях снижения зависимости от американской валюты (в фиатной и цифровой формах) Правительство Китая, в рамках стратегии интернационализации национальной денежной единицы, готовится к внедрению и широкомасштабному использованию стейблкоинов, обеспеченных юанем [4]. В разработанном Плане зафиксированы целевые показатели использования новой формы валюты на глобальных рынках, распределение полномочий между регуляторами и рекомендации по управлению рисками.

¹ URL: <https://www.congress.gov/bill/119th-congress/senate-bill/1582/text> (дата обращения: 05.05.2025).

² URL: <https://www.esma.europa.eu/esmas-activities/digital-finance-and-innovation/markets-crypto-assets-regulation-mica> (дата обращения: 05.05.2025).

Таблица 3

Юаневые стейблкоины в странах БРИКС: сценарные прогнозы

№	Сценарий	Описание	Возможные последствия
1	Ограниченное внедрение (пилотные проекты)	Применение данной валюты в отдельных секторах (например, торговля углеводородами и сырьем, логистика и т.п.) через банки с доступом к китайской инфраструктуре. Преимущества: быстрота, сокращение комиссий, снижение санкционных рисков. Ограничения: необходимость технологической интеграции, возможное давление США и пр.	Рост доли юаня в двусторонних и многосторонних расчетах, ускорение платежей, снижение роли доллара США.
2	Расширенное региональное внедрение	Стейблкоин в юане становится расчетным инструментом трансграничных торговых платформ БРИКС, выступающих альтернативой SWIFT с потенциалом использования в качестве инвестиционной инфраструктуры. Преимущества: независимость платежной архитектуры, повышение ликвидности юаня. Ограничения: политическая координация внутри стран БРИКС и противодействие со стороны стран Запада.	Формируется альтернативная инфраструктура международных расчетов, усиливающая фрагментацию мировой экономики
3	Полное доминирование в расчетах с КНР	Массовое использование юаневых стейблкоинов в расчетах с Китаем, вытеснение доллара и евро. Риски: подрыв финансового и технологического суверенитета, жесткое давление со стороны Западных стран.	Усиление зависимости от КНР, ужесточение санкций со стороны США и ЕС.
4	Отказ от участия в проекте	Тотальный отказ от использования стейблкоинов КНР, в том числе в связи с разработкой собственных стейблкоинов в рамках национальных инициатив стран БРИКС.	Технологическое отставание, сохранение долларовой зависимости

Источник: составлено авторами.

Реализация начнется в Гонконге, где введено законодательство для применения стейблкоинов³, а также в Шанхае, который создает центр по цифровому юаню. Данные меры свидетельствуют о кардинальной смене подхода Китая к криптоактивам, которые в 2021 г. были запрещены в связи с влиянием на финансовую стабильность. Стейблкоины рассматриваются как инструмент усиления роли юаня на международной арене в условиях доминирования долларовых цифровых валют.

В этой связи, можно говорить о появлении в КНР еще одной формы национальной денежной единицы, наряду с наличной и безналичной, а также цифровой валютой Народного банка Китая (цифрового юаня), возникает юаневый стейблкоин с полностью фиатным обеспечением, повышающим до-

верие и снижающим волатильность. Это говорит не только о серьезной трансформации денежной системы, но и об изменениях инфраструктурного компонента реализации международных расчетов. С точки зрения экономической и финансовой мотивации, данный шаг Китая свидетельствует об уходе от долларовой зависимости, поддержке национального экспорта и ликвидации транзакционных барьеров.

Особенно важным данное решение является для стран БРИКС, где Китай выступает ярким лидером и ключевой фигурой во внешней торговле. Запуск стейблкоина в юане не только создает альтернативу доллару в цифровом виде, но и укрепляет позиции Китая на мировой финансовой арене, позволяет не зависеть от SWIFT и жестко контролируемых долларовых каналов, что особенно важно для государств БРИКС. В тоже время, следует подчеркнуть и перспективы экспансии юаня в этих странах, что может вызывать серьезную озабоченность для обеспечения финансового и платежного суверенитета стран блока.

³ URL: https://www.hkma.gov.hk/eng/other-information/result?ui_lang=en&r_lang=all&ui_charset=utf-8&web=this&gp0=hkma_r3_home&gp1=&p_size=20&last_mod=%23-1&query=stablecoin (дата обращения: 05.05.2025).

Однако, текущие условия глобальной торговой войны обуславливают объективную необходимость поиска ключевыми партнерами из стран БРИКС решений для бесперебойного осуществления международных расчетов и свободного перемещения инвестиций. В этой связи, вероятным представляется вариант пилотного проекта интеграции национальных расчетных платформ с поддержкой юаневого стейблкоина.

Рассмотрим возможные сценарии развития юаневых стабильных монет в странах БРИКС (табл. 3).

На наш взгляд, наиболее реалистичным представляется реализация первого сценария, предусматривающего ограниченное внедрение и использование юаневого стейблкоина. Данный сценарий может быть осуществлен в отдельных пилотных зонах, возможно, в рамках цифровых песочниц стран БРИКС, что позволит усилить как цифровую, так и фиатную дедолларизацию мировой экономики. Однако, при этом может формироваться финансовая и технологическая зависимость от КНР. В этой связи, требуется взвешенный подход и сбалансированное решение об участии стран в данном проекте в целях не только минимизации санкционных рисков, но и сохранения суверенитета.

Интересным представляется российский проект создания токенизированного рубля – RUBx платежной платформы RT-Pay, представляющего собой классическую модель стейблкоина, обеспеченного фиатной валютой в отношении 1:1. Эмитентом является госкорпорация «Ростех»

совместно с партнерами. Проект призван укрепить финансовый суверенитет России, обеспечив расчеты в национальной валюте без использования западных платежных систем [8].

Заключение

Проведенный анализ текущего состояния и перспектив использования стейблкоинов позволяет сделать вывод о том, что данный вид цифровых активов стал критически важным элементом глобальных финансов, являющимся технологическим решением острой проблемы реализации международных расчетов странами БРИКС. В условиях активизации внедрения стабильных монет наметилась противоречивая тенденция связанная, с одной стороны, с возможностью снижения негативного эффекта санкций и обеспечения бесперебойного механизма трансграничных платежей, а, с другой стороны, укрепляющая финансовое доминирование США через цифровую долларизацию мировой экономики. Полагаем, что в долгосрочной перспективе национальные стейблкоины могут сформировать новую архитектуру международных финансов, основанную на цифровых активах. Странам БРИКС требуется согласованное регулирование, направленное на минимизацию рисков при одновременном сохранении пространства для технологического развития. Следовательно, необходимы скоординированные действия национальных регуляторов по созданию четких правил игры: требования к резервам, аудиту и раскрытию информации.

Публикация подготовлена при поддержке МГИМО МИД России в рамках XV конкурса молодых ученых МГИМО «Расширение горизонтов сотрудничества БРИКС».

Библиографический список

1. Alnasaa M., Gueorguiev N., Honda J., Imamoglu E., Mauro P., Primus K., Rozhkov D. Crypto-assets, corruption, and capital controls: Cross-country correlations // Economics Letters. 2022. Vol. 215. № 110492. DOI: 10.1016/j.econlet.2022.110492 (дата обращения: 20.07.2025).
2. Auer R., Lewrick U., Paulick J. DeFying gravity? An empirical analysis of cross-border Bitcoin, Ether and stablecoin flows // BIS Working Papers. 2025. No 1265. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.bis.org/publ/work1265.pdf> (дата обращения: 15.07.2025).
3. Cruz W.H., Xu J., Tasca P., Campajola C. No Questions Asked: Effects of Transparency on Stablecoin Liquidity During the Collapse of Silicon Valley Bank // arXiv preprint arXiv:2407.11716. 2024. [Электронный ресурс]. URL: https://www.researchgate.net/publication/382302567_No_Questions_Asked_Effects_of_Transparency_on_Stablecoin_Liquidity_During_the_Collapse_of_Silicon_Valley_Bank (дата обращения: 18.07.2025).

4. China considering yuan-backed stablecoins to boost global currency usage, sources say. [Электронный ресурс]. URL: https://www.reuters.com/business/finance/china-considering-yuan-backed-stablecoins-boost-global-currency-usage-sources-2025-08-21/?utm_source (дата обращения: 21.07.2025).
5. Горбачева Т.А. Понятие стейблкоинов и актуальное состояние рынка стабильных монет // Финансовый журнал. 2022. Т. 14, № 1. С. 126-139. DOI: 10.31107/2075-1990-2022-1-126-139. EDN: GDYMXL.
6. Стейблкоины: риски и возможности для мировой финансовой системы. [Электронный ресурс] URL: <https://russiancouncil.ru/analytics-and-comments/analytics/steyblkoiny-riski-i-vozmozhnosti-dlya-mirovoy-finansovoy-sistemy/> (дата обращения: 15.07.2025).
7. Романов П.А., Романова А.А., Перепелкин В.А. Стейблкоины как финансовая инновация: проблемы и перспективы // Вестник Самарского государственного экономического университета. 2024. № 2(232). С. 59-68. EDN: QKEDIB. [Электронный ресурс]. URL: https://vestnik.sseu.ru/view_pdf.php?pdf=8329 (дата обращения: 18.07.2025).
8. «Ростех» представил токенизированный рубль RUBx и платежную систему RT-Pay. [Электронный ресурс]. URL: https://www.vedomosti.ru/kapital/trends/news/2025/07/02/1121649-sistemu-rt-pay?from=copy_text (дата обращения: 20.07.2025).
9. Decrypting Crypto: How to Estimate International Stablecoin Flows. IMF Working Paper No. WP/2025/141. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2025/07/11/Decrypting-Crypto-How-to-Estimate-International-Stablecoin-Flows-568260> (дата обращения: 15.08.2025).
10. The stable door opens: How tokenized cash enables next-gen payments [Электронный ресурс]. URL: <https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/the-stable-door-opens-how-tokenized-cash-enables-next-gen-payments> (дата обращения: 19.07.2025).