

УДК 336.7

**КАК КРИПТОВАЛЮТЫ ТРАНСФОРМИРУЮТ ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ В РОССИИ****О.В. Брижак, Ю.Д. Глубокова, И.В. Воробьев**

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, e-mail: OIVBrizhak@fa.ru, 254660@edu.fa.ru, 254851@edu.fa.ru

*Аннотация.* В условиях цифровизации мировой экономики криптовалюты и технологии распределенного реестра становятся одним из ключевых факторов трансформации финансовых рынков. Их развитие оказывает значительное влияние на традиционные финансовые институты, инвестиционные механизмы, платежные системы и подходы к государственному регулированию. В статье рассматривается сущность криптовалют как финансово-экономического феномена, анализируются основные направления их воздействия на финансовые рынки, а также особенности функционирования и регулирования криптовалют в Российской Федерации. Особое внимание уделяется трансформации инвестиционной деятельности, изменению роли финансовых посредников и формированию новых инструментов рынка цифровых активов. На основе анализа нормативно-правовой базы и современных тенденций развития цифровых активов сформулированы выводы о перспективах интеграции криптовалют в финансовую систему России.

*Ключевые слова:* криптовалюты, финансовые рынки, цифровые активы, блокчейн, инвестиции, финансовые технологии, государственное регулирование.

**HOW CRYPTOCURRENCIES TRANSFORM FINANCIAL MARKETS IN RUSSIA****O.V. Brizhak, Y.D. Glubokova, I.V. Vorobyov**

Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, e-mail: OIVBrizhak@fa.ru, 254660@edu.fa.ru, 254851@edu.fa.ru

*Abstract.* In the context of the digitalization of the global economy, cryptocurrencies and distributed ledger technologies are becoming one of the key factors transforming financial markets. Their development has a significant impact on traditional financial institutions, investment mechanisms, payment systems and regulatory approaches. The article examines the essence of cryptocurrencies as a financial and economic phenomenon, analyzes the main directions of their influence on financial markets, as well as the specifics of the functioning and regulation of cryptocurrencies in the Russian Federation. Special attention is paid to the transformation of investment activities, changes in the role of financial intermediaries and the formation of new financial instruments. Based on the analysis of the regulatory framework and current trends in the development of digital assets, conclusions are drawn about the prospects for the integration of cryptocurrencies into the Russian financial system.

*Keywords:* cryptocurrencies, financial markets, digital assets, blockchain, investments, financial technologies, regulation.

Дата поступления статьи в редакцию: 12.04.2026

Дата принятия статьи в печать: 28.05.2026

**Введение**

В последние годы финансовые рынки претерпевают заметные изменения, связанные с развитием цифровых технологий и распространением новых финансовых инструментов. Данные процессы цифровизации затрагивают практически все сегменты финансовой системы, включая банковский сектор, рынок ценных бумаг, платежную инфраструктуру и инвестиционную деятельность. В вышеперечисленных условиях, основанные на применении информационных технологий и децентрализованных систем обработки данных, особую роль начинают играть новые формы финансовых инструментов.

Одним из наиболее значимых факторов происходящих изменений стало появление и развитие криптовалют, представляющих собой децентрализованные цифровые активы, функционирующие на основе технологии распределенного реестра (блокчейн). С момента появления первой криптовалюты – биткойна – данный сегмент прошел путь от узкоспециализированного эксперимента до значимого элемента финансового рынка. В настоящее время криптова-

люты используются не только в качестве объекта спекулятивных операций, но и как инвестиционный инструмент, элемент финансовых инноваций и технологическая основа для развития новых форм финансовых сервисов. На практике это проявляется в том, что рост интереса к криптовалютам наблюдается как со стороны частных инвесторов, стремящихся к диверсификации инвестиционных портфелей и поиску альтернативных источников доходности, так и со стороны институциональных участников финансовых рынков. Финансовые организации и инвестиционные фонды начинают рассматривать криптовалюты как инструмент повышения эффективности операций и расширения спектра услуг.

Актуальность настоящего исследования связана с тем, что криптовалюты постепенно перестают рассматриваться исключительно как высокорисковый спекулятивный актив и начинают занимать определенное место в структуре современных финансовых рынков. Их развитие оказывает влияние на традиционные механизмы финансового посредничества, инвестиционные стратегии и подходы к регулированию финансовой деятельности [1].

Для России эта тема крайне интересна и остра. С одной стороны, у нас всегда было сильное и консервативное регулирование финансового рынка, Центральный банк традиционно относится к криптовалютам крайне настороженно. С другой стороны, есть жесткая необходимость искать обходные пути и новые решения. Перед государством сейчас стоит непростая, во многом историческая задача — продумать, как легально работать с цифровыми активами, а также как встроить криптовалюту в экономику так, чтобы это приносило реальную пользу. Уже сейчас видны попытки найти компромисс путем введения понятий «цифровой финансовый актив» и «цифровая валюта» в законодательстве, запускаются эксперименты с законным майнингом в отдельных регионах, обсуждается использование криптовалют для внешнеторговых расчетов. Учитывая санкционное давление, отключение ряда российских банков от SWIFT и проблемы с классическими международными платежами, криптовалюта перестает быть экзотикой и для многих компаний, работающих на экспорт или импорт, это реально работающий инструмент, чтобы встроиться в новые жесткие реалии блокировки привычных каналов движения капиталов.

Поэтому вопрос «как именно цифровые деньги меняют рынки?» сегодня важен не только для науки, но и для практики. Чтобы понять куда двигаться в этом направлении дальше — значит вовремя создать институциональные и технологические условия цифровых денег для избежания факта изоляции и обеспечения сохранности связей [2].

#### **Материал и методы исследования**

Для анализа влияния криптовалют на финансовые рынки предполагается использование комплексного подхода и опоры на современные научные исследования. Следующие методы: теоретико-экономический анализ; институциональный анализ; сравнительный анализ; структурный анализ; метод абстрагирования; метод обобщения; синтез для формулирования выводов исследования были использованы в процессе подготовки статьи.

Теоретико-методологическая база исследования сформирована на основе научных трудов отечественных и зарубежных ученых, а также нормативно-правовых и аналитических материалов. В частности, работа И. В. Пеньковой [1] позволила учесть международный опыт внедрения криптовалют и выявить институциональные ограничения их развития. Исследования О. В. Брижак [2] положены в основу формирования теоретической основы анализа финансового капитала в условиях цифровизации. Федеральный закон Российской Федерации № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте...» [3] применялся для определения правовых основ функционирования цифровых активов и разграничения соответствующих понятий.

Материалы Центрального банка Российской Федерации, включая «Основные направления развития финансовых технологий» [4], привлекались для анализа стратегических ориентиров развития финансовых технологий. Исследования О. В. Брижак, З. В. Хохоевой и Е. С. Чикановой [5] позволили углубить анализ теории фиктивного капитала в условиях цифровой экономики — а это важно, потому что криптовалюта размывает привычные границы между «реальным» и «виртуальным» капиталом. Изучение нормативных документов Банка России [6, 11] использованы для оценки рисков в направлении развития криптовалют.

Позже О.В. Брижак в отдельных работах [7] развила эти идеи применительно к финансовому капиталу. А.С. Прокурат [8] проанализировал влияние финтеха на инвестиционные процессы как ключевого звена. В коллективной монографии под редакцией О.В. Брижак собраны эти подходы в единую картину трансформации экономических систем [9].

В исследованиях Н.С. Барановской развитие реального и финансового секторов рассматривается сквозь призму трансформационных шоков, что позволило проанализировать развитие крипторынка 2020–2024 годов сквозь серию шоков подряд [11]. Концепция Я. Миркина [12], на наш взгляд, наиболее ярко раскрывает, как именно финансовые рынки и цифровая трансформация переплетаются друг с другом. Не «рядом существуют», а взаимно влияют, порождают новые связи. В работе В.А. Кузнецова [13] проведен сравнительный анализ регулирования криптовалют в разных национальных экономиках — от полного запрета до легализации с жестким надзором. Вопросы того, угрожает ли цифровизация и криптовалюта в особенности финансовой стабильности или создает новые механизмы устойчивости раскрыты в исследованиях М.В. Ершова [14]. Совместив все эти подходы, от классической теории фиктивного капитала до риск-обзоров ЦБ и сравнительного анализа регулирования, мы провели собственный анализ влияния криптовалют на финансовые рынки. И попытались выявить не отдельные разрозненные тенденции, а то, как они работают в совокупности, переплетаясь и иногда противореча друг другу.

#### Результаты исследования

##### Теоретические основы криптовалют и финансовых рынков

Криптовалюты — это цифровые активы совершенно особого рода. Выпуск, учёт и передача происходят здесь не через банки, а с помощью криптографии и распределённых реестров (проще говоря, блокчейна). В экономической науке их принято рассматривать как прямое следствие развития финансовых технологий и как яркий симптом того, что цифра проникла в самое сердце денежных и инвестиционных отношений [3; 4]. Ключевой особенностью криптовалют является отсутствие централизованного эмитента, что принципиально отличает их от традиционных фиатных денег, выпуск которых осуществляется центральными банками и иными уполномоченными государственными институтами.

С точки зрения институциональной теории, новый тип финансовых институтов формируют криптовалюты, которые основаны на децентрализованных механизмах доверия. В традиционной финансовой системе функция обеспечения доверия возложена на государство и регулируемые финансовые посредники, в то время как в системе криптовалют данная функция реализуется посредством алгоритмов, криптографической защиты и консенсусных механизмов сетей блокчейн [5]. Данный факт позволяет участникам финансовых операций без участия банков и иных посредников осуществлять расчёты и обмен активами, поэтому это оказывает влияние на структуру финансовых рынков и модели финансового взаимодействия (рис. 1).

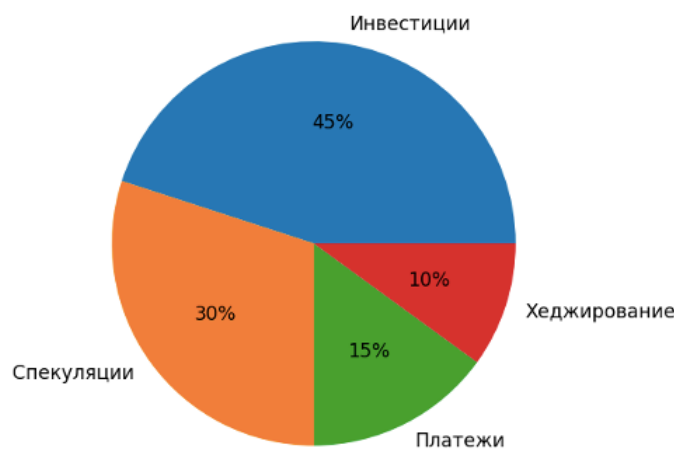


Рис. 1. Основные направления использования криптовалют (составлено авторами по [6])

При этом в отличие от классических денег криптовалюты не обладают статусом законного платёжного средства в большинстве стран, что ограничивает их применение в реальном секторе экономики [2; 7]. Вместе с тем их инвестиционная функция приобретает всё большее значение, особенно в условиях нестабильности финансовых рынков и роста интереса к альтернативным активам.

Отдельный и самый каверзный вопрос в теории – это ценообразование криптовалют. С акциями или облигациями всё относительно понятно – есть прибыль компании, дивиденды, купоны, балансовая стоимость активов. Цена криптовалюты рождается прямо на рынке из чистого взаимодействия спроса и предложения, щедро приправленного ожиданиями инвесторов, слухами о новых обновлениях кода, твитами регуляторов и глобальной макроэкономической картиной [8; 9]. Почему же крипторынок так лихорадит? Почему биткоин может упасть на 20% за сутки, а через месяц взлететь обратно? Объяснение довольно простое, хоть и неудобное для сторонников «цифрового золота». Обеспечением криптовалют является ни денежные потоки, ни материальные активы, ни даже обещания будущих выплат, а вера участников и дефицит, зашитый в код (как у биткоина с его 21 миллионом монет). Поэтому любая громкая новость, неосторожное заявление чиновника или даже слух о взломе биржи способны обвалить или поднять цену. Экономисты прямо говорят, что на крипторынках рулят спекулятивный спрос и поведенческие факторы – страх упустить выгоду (FOMO), паника. И в этом кардинальное отличие от более возрастных и консервативных сегментов финансового рынка, где всё же есть хоть какой-то фундаментальный якорь. Если посмотреть на указанную ситуацию с позиции классической финансовой теории, то криптовалюты выступают не просто новинкой, а настоящим катализатором перемен. Они меняют саму инвестиционную среду и заставляют пересматривать структуру портфелей. Традиционная формула «акции + облигации +, может быть, золото» уходит в прошлое [7].

Таким образом, криптовалюты представляют собой новый элемент финансовой системы, формирующий самостоятельный сегмент финансового рынка и оказывающий влияние на его институциональную структуру, инвестиционные процессы и механизмы регулирования. Теоретическое осмысление сущности криптовалют и их роли в системе финансовых рынков является необходимым условием для оценки последствий их распространения и определения перспектив дальнейшего развития цифровых финансовых активов в национальной экономике.

#### Влияние криптовалют на традиционные финансовые рынки

Развитие криптовалют оказывает комплексное и многоаспектное воздействие на традиционные финансовые рынки, прежде всего через изменение инвестиционного поведения участников рынка, трансформацию механизмов финансового посредничества и пересмотр роли классических финансовых институтов. Формирование рынка цифровых активов способствует перераспределению инвестиционных потоков между традиционными и цифровыми активами и изменению структуры спроса на традиционные финансовые инструменты (рис. 2). Одним из ключевых направлений влияния криптовалют является трансформация инвестиционной деятельности. В условиях высокой волатильности и отсутствия гарантированной доходности криптовалюты рассматриваются инвесторами как высокорисковый, но потенциально высокодоходный актив. Это особенно характерно для розничных инвесторов, которые в ряде случаев переориентируют часть капитала с традиционных инструментов – банковских вкладов, облигаций и валютных операций – в пользу цифровых активов [10; 11].

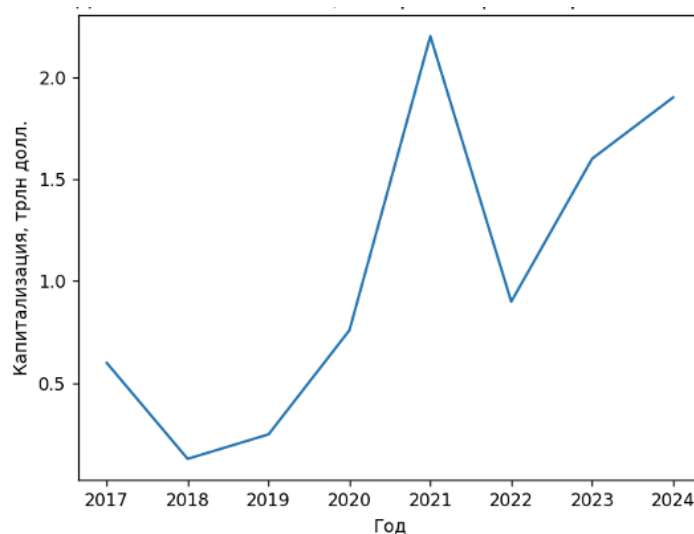


Рис. 2. Динамика капитализации мирового рынка криптовалют (составлено авторами по [6])

В результате криптовалюты начинают выполнять функцию альтернативного инвестиционного инструмента, дополняя структуру финансового рынка [12]. Это позволяет говорить о постепенном смещении структуры инвестиционного спроса в сторону высокорисковых цифровых активов, что в перспективе может привести к изменению баланса между традиционными и альтернативными инструментами на финансовых рынках.

Расширение рынка криптовалют оказывает влияние и на фондовый рынок. По мере роста капитализации цифровых активов наблюдается увеличение взаимосвязи между динамикой криптовалют и котировками отдельных финансовых инструментов, прежде всего акций компаний технологического и финансового секторов. Тенденция может свидетельствовать о постепенной интеграции рынка криптовалют в общую финансовую систему и формировании новых каналов передачи финансовых рисков [10; 13]. Существенные изменения происходят и в сфере финансового посредничества. Использование технологии распределенного реестра позволяет осуществлять операции напрямую между участниками рынка, минимизируя участие банков и иных посредников. Это приводит к снижению транзакционных издержек, повышению прозрачности операций и ускорению финансовых расчетов [8]. В результате традиционные финансовые институты сталкиваются с необходимостью адаптации своих бизнес-моделей и внедрения собственных цифровых решений. Особое значение влияние криптовалют приобретает в платежной сфере. Несмотря на то, что в Российской Федерации цифровая валюта не признается законным средством платежа, сама технология блокчейн стимулирует развитие альтернативных платежных инструментов и цифровых финансовых сервисов. Центральный банк Российской Федерации отмечает, что распространение цифровых финансовых технологий требует усиленного контроля рисков, связанных с финансовой стабильностью и защитой прав потребителей [4; 6].

Установлена связь между ростом популярности криптовалют и увеличением системных рисков для финансовых рынков. Высокая волатильность цифровых активов, под чем имеется ввиду резкое колебание цен, отсутствие единого эмитента и недостаточная прозрачность отдельных сегментов рынка – угрозы как для инвесторов, так и для устойчивости финансовой системы в целом [14]. На практике это проявляется так: по данным Центрального банка Российской Федерации, нестабильность стоимости криптовалют в короткие сроки оказывают косвенное влияние на поведение инвесторов и усиливают спекулятивные настроения на традиционных рынках [6]. К слову, виртуальные валюты воздействуют на традиционные финансовые рынки двойственно. Возрастание значения цифровых активов в финансовой системе обуславливает необходимость пересмотра действующих механизмов регулирования, так как в условиях децентрализованной среды традиционные инструменты контроля уже не обеспечивают степени эффективности как прежде [2; 3]. С одной стороны, они оказывают влияние на развитие конкуренции, внедрение инновационных финансовых технологий и расширение инвестиционных возможностей. С другой стороны, их распространение усиливает неопределенность и требует формирования эффективных механизмов регулирования и контроля, особенно в условиях трансформации финансовой системы Российской Федерации (табл. 1).

Таблица 1

### Сравнительная характеристика традиционных финансовых инструментов и криптовалют

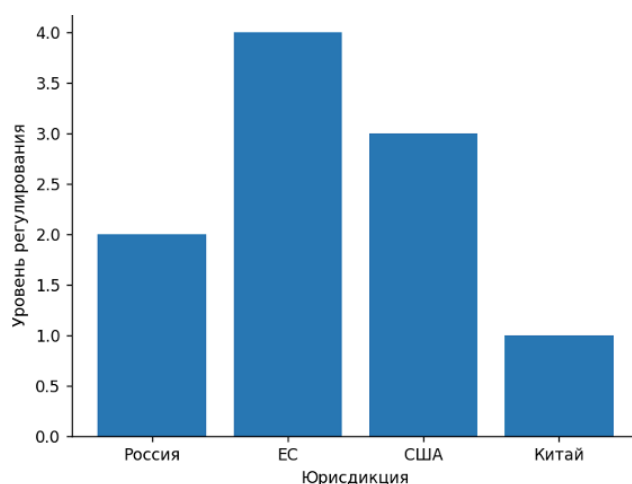
Фактор сравнения	Традиционные финансовые рынки	Рынок криптовалют
Правовое регулирование	Жёстко регулируется	Находится в стадии формирования
Эмитент	Государство, финансовые институты	Отсутствует централизованный эмитент
Посредники	Банки, биржи, брокеры	Снижение роли посредников
Волатильность	Относительно низкая	Высокая

Примечание: составлено авторами по [5; 6; 9; 10].

**Особенности регулирования криптовалют в Российской Федерации**

В пример регулирования криптовалют в Российской Федерации на стадии институционального закрепления можно привести Федеральный закон № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах», это стало важным этапом в установлении базовых правил их обращения [3]. Указанный нормативный акт закрепил разграничение между цифровыми финансовыми активами и валютой, а также определил формы их использования в экономическом обороте.

Представляется, что на 2024 год криптовалюты в российской правовой системе не признаются законным средством платежа, данный факт отражает осторожный подход к их интеграции в государственную финансовую систему (рис 3.). Центральный банк Российской Федерации указывает на важность ограничения рисков, связанных с высокой долей резких изменений цифровых активов, возможностью их использования в незаконных операциях и угрозами для финансовой стабильности [2; 5; 6]. В то же время для развития финансового рынка регулятор признает потенциал технологий реестра.



*Рис. 3. Сравнительный подход к регулированию криптовалют в 4-х странах (составлено авторами по [4])*

Значение цифровых финансовых технологий для повышения эффективности платежной системы, расширения инфраструктуры инвестиционных инструментов и далее снижения транзакционных издержек указывается в официальных стратегических документах Банка России. [5]. Можно отметить, что российская модель регулирования криптовалют характеризуется сочетанием и ограничительного подхода к использованию цифровых валют в банковской системе, и поддержкой технологических инноваций.

Дополнительно следует отметить эволюционный характер в развитии нормативной базы России в сфере цифровых активов и вектор на международный опыт регулирования (табл. 2). Это адаптирует финансовую систему страны к новым условиям цифровизации при учетывании контроля над системными рисками [9].

*Таблица 2*

**Ключевые риски и потенциальные эффекты влияния криптовалют на финансовые рынки**

Группа факторов	Потенциальные эффекты	Основные риски
Инвестиционные	Расширение инвестиционных возможностей	Рост спекулятивных операций
Финансовая стабильность	Диверсификация финансовых инструментов	Повышение волатильности рынков
Платежная система	Ускорение и удешевление транзакций	Ослабление контроля над расчетами
Регулирование	Стимулирование развития финтех	Недостаточность правового контроля

Примечание: составлено авторами по [2; 10].

**Заключение**

Криптовалюты являются значимым фактором трансформации современных финансовых рынков, формируя новые сегменты и изменяя традиционные механизмы финансового взаимодействия. Их распространение способствует развитию цифровых финансовых технологий, трансформации инвестиционных стратегий и пересмотру роли классических финансовых посредников. Для Российской Федерации криптовалюты одновременно и источник инновационного развития, и фактор повышенных финансовых рисков. Эффективность их интеграции в национальную финансовую систему во многом определяется качеством государственного регулирования, уровнем развития нормативно-правовой базы и степенью институциональной готовности финансового рынка. Проведенное исследование показало, что криптовалюты оказывают существенное влияние на финансовые рынки, изменяют их структуру и механизмы функционирования.

Можно ожидать усиления роли криптовалют и их более тесной интеграции в финансовую систему в условиях дальнейшей цифровизации экономики. При этом в перспективе можно ожидать усиления интеграции цифровых активов в традиционные финансовые рынки, что приведёт к дальнейшему усложнению их структуры и повышению требований к механизмам регулирования и управления рисками.

**Литература**

1. Пенькова И.В. Внедрение криптовалют: мировой опыт и институциональные ловушки // Инновационная парадигма экономических механизмов хозяйствования: сборник научных трудов VII Всероссийской научно-практической конференции с международным участием, Симферополь, 16 мая 2022 года. Симферополь: ООО Издательство Типография «Ариал», 2022. С. 337-340. EDN: UEYEOQ.
2. Брижак О.В. Исследование процесса восхождения к финансовому капиталу // Финансовые рынки и банки. 2024. № 7. С. 229-235. EDN: NLMGYV.
3. Российская Федерация. Федеральный закон от 31.07.2020 № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации».
4. Центральный банк Российской Федерации. Основные направления развития финансовых технологий в Российской Федерации. М.: Банк России, 2023.
5. Брижак О.В., Хохоева З.В., Чиканова Е.С. Прикладные возможности теории фиктивного капитала в условиях новой экономической реальности // Вестник Челябинского государственного университета. 2023. № 12(482). С. 8-19. DOI: 10.47475/1994-2796-2023-482-12-8-19 EDN: UQOPLH.
6. Центральный банк Российской Федерации. Обзор рисков финансовых рынков. М.: Банк России, 2024.
7. Брижак О.В. Финансовый капитал в новом витке реформирования экономического развития // Вестник Челябинского государственного университета. 2021. № 3(449). С. 54-61. DOI: 10.47475/1994-2796-2021-10306 EDN: HJQRUQ.
8. Прокурат А.С. Цифровые финансовые технологии и их влияние на инвестиционные процессы // Экономика и банки. 2019. № 1. С. 30-39. EDN: FZLAAB.
9. Брижак О.В., Манахова И.В., Новиков В.С. и др. Современные экономические системы: трансформационные шоки и финансовые штормы. М.: Издательство «Перо», 2023. 212 с. ISBN: 978-5-00218-406-4 EDN: PYEYTR.
10. Центральный банк Российской Федерации. Цифровые финансовые активы: тенденции и регулирование. М.: Банк России, 2022.
11. Брижак О.В., Барановская Н.С. Адаптация стратегического планирования на промышленных предприятиях к условиям трансформационных шоков // Региональная экономика. Юг России. 2022. Т. 10, № 4. С. 201-212. DOI: 10.15688/re.volsu.2022.4.18 EDN: COGSES.
12. Миркин Я.М. Финансовые рынки и цифровая трансформация экономики // Финансы. 2020. № 6. С. 3-12.
13. Кузнецов В.А. Регулирование криптовалют и цифровых активов в национальных экономиках // Вопросы экономики. 2016. № 3. С. 20-29. EDN: VOFMTX.
14. Ершов М.В. Финансовая стабильность в условиях цифровизации экономики // Деньги и кредит. 2021. № 8. С. 5-17.