


## СУЩНОСТЬ И ВИДЫ ТАКИХ ЭЛЕКТРОННЫХ (ЦИФРОВЫХ) ДЕНЕГ, КАК «СТЕЙБЛКОИНЫ», СТАБИЛИЗАЦИЯ ИХ ЦЕНЫ

Баймырзаева М.К. 

Университет Кунаева, Казахстан, г. Алматы  
e-mail: madikob@mail.ru

*В данной статье целью явилось – раскрыть сущность нового вида валюты – стейблкоинов.*

*Рассмотрена вариация электронных денег стейблкоинов, которые находятся между криптовалютами и электронными деньгами. Данный вывод был сделан на основе раскрытия сущности и описания этой валюты, определения их видов, выявлено их отличие от криптовалюты и электронных денег.*

*Основная методология исследования заключается в формировании определения валюты, сравнении с другими цифровыми деньгами, сделана попытка классификации видов стейблкоинов.*

*Ценность исследования заключается в том, что данное направление в развитии электронных денег является новым, не исследованным. Эти виды валют, несмотря на их разнообразие, еще не знакомы многим людям, мы решили восполнить данный пробел, и привести популяризацию для населения, показав стороны этой валюты с точки зрения отличий от криптовалюты, электронных денег, традиционных фиатных денег.*

**Ключевые слова:** *криптовалюта, стейблкоины, стабилизация цены, цифровые токены, цифровые деньги, фиатные деньги.*

### **Введение**

Как известно по теории, деньги призваны выполнять в обществе три базовые функции: средство платежа (обращения), единицы учета и средства накопления.

Криптовалюты хотя и появились достаточно недавно, но уже стали значимым явлением. Технологии распределённого реестра позволили миллионам людей совершать платежи, инвестировать в криптоактивы и зарабатывать на майнинге. На основе технологий распределенного реестра были разработаны децентрализованные платежные системы нового вида, которые могут работать без центрального контрагента и позволяют совершать пиринговые транзакции. Таковыми транзакции делают добровольный, свободный и равновыгодный обмен валютами.

И все же децентрализованная природа криптовалют содержит в себе определенные ограничения и недостатки для пользователей. Избыточная волатильность цены криптовалют и отсутствие лица, ответственного за состояние децентрализованной платежной системы, делает платежи в системе весьма рискованным мероприятием, что отражается на способности традиционных криптовалют выполнять базовые функции денег.

### **Материалы и методы**

Создание концептуальных положений требует формирования определения, поэтому раскрытие сущности новой валюты опирается на этапы возникновения, назначения, эволюции в природе. Далее, следуя теоретическим подходам, будет сделана попытка классификации и описание видов данной валюты.

### **Основная часть**

Проблемы волатильности цен и надежности транзакций являются важнейшими проблемами криптовалют в глазах пользователей. В этой связи на рынке платежей вслед за криптовалютами стали появляться технологические инновации, которые позволяют эти

проблемы решить. Одним из подходов к решению проблемы волатильности цены частных цифровых денег стало появление так называемых stablecoins (стейблкоин). Stablecoin - буквальный перевод с английского языка означает - стабильные монеты.

Под стейблкоинами изначально понимали «новый класс криптовалют, которые пытаются предложить ценовую стабильность за счет обеспечения резервными активами» [1].

Так, первый проект по реализации стейблкоинов на блокчейне (Tether) был запущен компанией Tether Limited в 2015 г. Tether был привязан к доллару 1:1.

При этом на начало 2020 г. существовало уже более 54 проектов stablecoins, чья стоимость составляла около 2,7% от капитализации всех криптовалют.

Крупнейший российский банк ПАО Сбербанк также допустил в ближайшее время выпуск собственной цифровой валюты - привязанного к рублю токена [2].

Концепция стейблкоинов динамично развивается и еще не имеет однозначной трактовки. Впервые сам термин «stablecoin» возник на рынке криптовалют в 2012 г. в документации к одной из первых версий цифровых денег Mastercoin (один из проектов по созданию криптовалюты).

И все же, несмотря на свое происхождение, обращающиеся на рынке цифровых финансовых активов различные стейблкоины имеют к классическим криптовалютам косвенное отношение. В частности, от обычных криптовалют стейблкоины отличаются сразу несколькими параметрами:

- они имеют централизованную природу эмиссии; природа выпускаемых обязательств стейблкоинов аналогична обязательствам банков или обязательствам электронных платежных систем;

- их нельзя майнить (добывать), как обычные криптовалюты;

- их цена зависит от изменения стоимости обеспечения;

- эмитенты данного типа цифровых денег нуждаются в контроле со стороны аудиторов и (или) регуляторов.

Тем самым мы можем утверждать, что стейблкоины по своей природе больше подходят к определению электронных денег (e-money), а не криптовалют (криптоактивов) как таковых. Данное утверждение не распространяется на алгоритмические stablecoins [3].

В то же время от электронных денег их отличает также несколько особенностей:

- эмитентом стейблкоинов может выступать не имеющая лицензии на соответствующую деятельность корпорация;

- также для многих стейблкоинов не существует формальных обязательств эмитента обменивать цифровые токены на фиатную валюту по заранее установленному курсу, что не характерно для обычных электронных денег.

В этой связи экономисты МВФ для обозначения стейблкоинов с вариативной ценой обмена на фиатные деньги (variable value redemption) используют термин инвестиционные деньги (i-money), выпущенные частными инвестиционными фондами. Объективно производство и функционирование стейблкоинов стало делиться на разные ветви, рисунок 1.

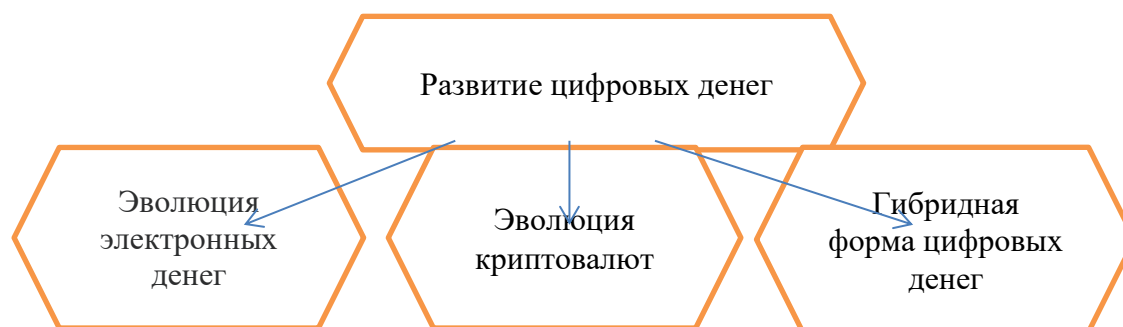


Рисунок 1 – Основные направления развития цифровых денег

Как видно из рисунка 1, современная концепция стейблкоинов включает в себя сразу три направления развития цифровых денег:

- 1) эволюцию электронных денег (стейблкоины с фиксированным возвратом стоимости);
- 2) эволюцию криптовалют (алгоритмические криптовалюты, стейблкоины);
- 3) новую гибридную форму цифровых денег (стейблкоины с плавающим возвратом стоимости - i-money).

### Результаты и обсуждения

Тройственность концепции стейблкоинов создает трудности для понимания исследуемого явления в целом [4].

Для многих разновидностей стейблкоинов не существует формализованного обязательства эмитента менять их на фиатные валюты по определенному курсу. Их цена будет определяться стоимостью активов, обеспечивающих выпуск данных денег.

В таблице 1 приведены способы стабилизации цены стейблкоинов.

**Таблица 1** – Виды стейблкоинов в зависимости от возможных механизмов стабилизации их цены

Виды стейблкоинов в зависимости от наличия обеспечения	Способы стабилизации цены цифровых «монет»	Содержание
Обеспеченные	Фиатно-обеспеченные стейблкоины	Обеспечение активами, номинированными в одной или нескольких фиатных валютах (доллары, евро и т.д.)
	Крипто-обеспеченные стейблкоины	Обеспечение в виде других криптовалют (bitcoin, ethereum и т.д.)
	Обеспеченные реальными активами стейблкоины	Обеспечение в виде золота, серебра, нефти и т.д.
Необеспеченные	Алгоритмические стейблкоины	Цена обеспечивается программными способами
Гибридные	Гибридные стейблкоины	Комбинированные способы стабилизации цены (как при помощи обеспечения активов, так и алгоритмические)
Источник: составлено на основе материалов <a href="http://www.hackernoon.com">www.hackernoon.com</a> [5].		

Как показано в таблице 1, в зависимости от способов стабилизации цены стейблкоины можно разделить на три направления: обеспеченные, необеспеченные (алгоритмические) и гибридные.

Стоит отметить, что экономисты МВФ выделяют необеспеченные (алгоритмические) стейблкоины в отдельную группу криптовалют и называют их управляемые монеты (managed-coins), поскольку их цена определяется не обеспечением, а специальными программами, которые либо увеличивают, либо уменьшают количество цифровых монет в обращении для поддержания их цены на рынке.

Фиатно-обеспеченные стейблкоины. Это централизованные стейблкоины, чья цена на рынке поддерживается фиатными валютами, и базируются на одном эмитенте для выпуска цифровых долговых расписок, погашаемых в соотношении 1:1 к базовому активу, при этом надежная конвертируемость долговых расписок помогает поддерживать привязку 1:1.

Стейблкоины, обеспеченные фиатными валютами, сохраняют свою стоимость в валютах, таких как доллар США или евро. При этом эмитент стейблкоинов обеспечивает относительный уровень стабильности как за счет обеспечения, так и за счет необходимых активных мер для поддержания привязки цены стейблкоинов к фиатной валюте. Для данного вида цифровых монет фиатное обеспечение представляет собой огромную возможность для массового внедрения.

И все же данная модель обеспечения несет в себе определённые риски. Значительный риск для этой модели стейблкоинов - это риск контрагента. Так как обеспечение выпущенных цифровых монет хранится у централизованного субъекта (банка), то в случае потери доверия к централизованному субъекту из-за различных факторов может произойти дестабилизация стейблкоинов и утрата привязки к фиатной валюте.

Кроме того, модель стейблкоинов, обеспеченная фиатными валютами, становится опасной, когда отсутствует доверие к способности эмитента покрывать выпущенные долговые обязательства, как это было в случае с Tether. Конечно, эти проблемы могут быть решены, если активы подлежат независимому аудиту и имеется достаточно информации, чтобы показать, что организация-эмитент имеет достаточно активов для покрытия непогашенных долговых обязательств.

Обеспеченные реальными активами стейблкоины - это централизованные стейблкоины, чья цена на рынке поддерживается обеспечением реальными активами (золотом, нефтью и т.д.), базируются на одном эмитенте для выпуска цифровых долговых расписок. Цена цифровых монет будет тесно связана со стоимостью обеспечения. Так как обеспечение не может быть поставлено владельцу цифровых монет, то конвертация монет будет производиться в фиатную валюту по стоимости базового актива. Если цена обеспечения растёт, то растёт и стоимость цифровых монет, и наоборот. Здесь также присутствует риск контрагента, эмитента и высокой волатильности товарных цен.

Крипто-обеспеченные стейблкоины. Это условно децентрализованные стейблкоины, поддерживаемые криптоактивами, полагаются на выпуск без доверия, также называемый выпуском внутри сети, и поддерживают привязку 1:1 к активам с помощью избыточного обеспечения, стимулов и других методов.

Цифровые монеты, обеспеченные криптовалютой, дают возможность использовать криптоактивы в качестве долгового обеспечения, которое затем становится залогом для стабилизации системы и сглаживания волатильности. Данный вид стейблкоинов противодействуют волатильности цен, гарантируя, что каждая монета полностью обеспечена этим резервом.

Важно отметить, что выпуск в сети обеспечивает прозрачность и возможность аудита этих резервов. Обеспечение хранится в смарт-контракте и доступно только после погашения долга по стейблкоинам. В качестве альтернативы смарт-контракт может быть закрыт, а обеспечение продано системой стейблкоина, если избыточное обеспечение упадет ниже заранее определенного уровня.

Самый большой риск для этой модели стейблкоинов - это непостоянство базового обеспечения. Если обеспечение теряет слишком большую стоимость, система становится недостаточно обеспеченной, и могут быть задействованы резервные процедуры, такие как ликвидация стейблкоинов. В конечном итоге волатильность портфеля залога определяет обеспеченную криптовалютой стабильность. В результате нестабильности криптовалюты и залогового обеспечения стейблкоины, обеспеченные криптовалютами, требуют избыточного обеспечения, чтобы можно было компенсировать колебания стоимости залога.

Стейблкоины без обеспечения (алгоритмические). Алгоритмические стейблкоины, также называемые акциями сеньоража и стейблкоинами с поддержкой будущего роста, алгоритмически поддерживаются с математически определенным расширением и сокращением предложения монет. Выдача залогового обеспечения не предусмотрена. Отметим, что центральные банки обычно поддерживают стабильность и предложение своих бумажных валют с помощью аналогичных механизмов.

Алгоритмическая инновация стейблкоинов была задумана Робертом Сэмом в 2014 г. Его идея заключалась в том, чтобы контролировать денежную массу и, следовательно, торговую цену, моделируя смарт-контракт как центральный банк с единоличным мандатом на выпуск монет, которые будут торговаться по одному доллару.

Тем не менее эти стейблкоины на самом деле не подкреплены ничем, кроме ожидания, что они сохранят определенную ценность. Как это работает?

В случае алгоритмических стейблкоинов повышенный спрос заставляет систему выпускать новые монеты, тем самым увеличивая предложение и понижая цену до привязки. Это работает в обратную сторону: «облигации» используются для изъятия монет из обращения.

Каждый раз, когда цена стейблкоинов становится меньше доллара, система начинает предлагать «акции». Однако для покупки акций необходимы стейблкоины. Спекулянты покупают эти монеты на вторичных рынках по цене чуть ниже доллара. По сути, спекулянтам предлагается небольшая часть будущего роста рыночной капитализации стейблкоина в обмен на предоставление капитала для привязки валюты. Вот почему необеспеченные стейблкоины часто называют акциями сеньоража, поскольку сеньораж - это прибыль, получаемая государством от эмиссии валюты (разница между номинальной стоимостью денег и затратами на их производство).

Самый большой риск для этой модели стейблкоинов заключается в том, что стоимость основана на обещании будущего роста. Последовательное сокращение денежной массы при сохранении стабильности очень сложно и требует от участников уверенности в том, что спрос будет расти в будущем. Если спрос перестанет расти, стейблкоин не сможет поддерживать свою привязку [6].

Гибридные стейблкоины используют комбинированные способы стабилизации цены (как при помощи обеспечения активов, так и алгоритмические). На данный момент они существуют только в качестве теоретической модели.

### **Заключение**

Таким образом, выводом исследования будет следующее: ожидания, спекулятивный спрос, - все это дает почву для существования стейблкоинов, которые задумывались решить проблему криптовалюты, но не дотянули до электронных денег. Были рассмотрены сущностные особенности стейблкоинов, виды и способы стабилизации цен на стейблкоины. Все упирается в решение проблем выполнения функций денег в экономике.

### **ЛИТЕРАТУРА:**

1. Хейс А., CFA, Stablecoins: definition, how they work, and types. (Стейблкоины: определение, как они работают и типы). [Электронный ресурс: <https://www.investopedia.com/terms/s/stablecoin.asp>]. (Дата обращения: 14.02.2024).
2. Фомин Д. Сбербанк допустил возможность выпуска привязанного к рублю токена. [Электронный ресурс: <https://www.rbc.ru/crypto/news/5f2a53af9a79471a2a473f5d>]. (Дата обращения: 14.02.2024 г.)
3. Adrian T., Mancini-Griffoli T. The rise of digital money //IMF fintech notes. - 2019. -№ 19/01.
4. Акимов О.М. Stablecoins: концепция, виды и перспективы обращения // Банковское дело, 2020. - № 4. - С. 52-57.
5. Сэм Е. Полное руководство по стабильной валюте, 2019. - № 1/7. [Электронный ресурс: <https://hackernoon.com/2019-complete-stablecoin-guide-3f77896fb4ad>]. (Дата обращения 14.02.2024 г.).
6. Maker DAO. Стейблкоины, типы обеспечения. [Электронный ресурс: <https://medium.com/@MakerDAO/stablecoins-collateralization-types-2a860624dcd3>]. (Дата обращения 14.02.2024 г.).

### **REFERENCES:**

1. Hayes A. CFA, Stablecoins: definition, how they work, and types. [Elektronnyi resurs: <https://www.investopedia.com/terms/s/stablecoin.asp>]. (Data obraşenia: 14.02.2024).
2. Fomin D. Sberbank dopustil vozmojnöst vypuska privāzannogo k rublü tokena. [Elektronnyi resurs: <https://www.rbc.ru/crypto/news/5f2a53af9a79471a2a473f5d>]. (Data obraşenia: 14.02.2024).
3. Adrian T., Mancini-Griffoli T. The rise of digital money //IMF fintech notes. - 2019. -№ 19/01.

4. Akimov O.M. Stablecoins: konsepsia, vidy i perspektivy obraşenia // Bankovskoe delo, 2020. - № 4. - С. 52-57.

5. Cem E. Polnoe rukovodstvo po stabilnoi valüte, 2019. - № 1/7. [Elektronnyi resurs: <https://hackernoon.com/2019-complete-stablecoin-guide-3f77896fb4ad>]. (Data obraşenia: 14.02.2024).

6. Maker DAO. Steiblkoiny, tipy obespechenia. [Elektronnyi resurs: <https://medium.com/@MakerDAO/stablecoins-collateralization-types-2a860624dcd3>]. (Data obraşenia: 14.02.2024).

## THE ESSENCE AND TYPES OF SUCH ELECTRONIC (DIGITAL) MONEY, LIKE «STABLECOINS», STABILIZATION OF THEIR PRICE

*Baimyrzayeva M.K.*

*Kunayev University, Kazakhstan, Almaty  
e-mail: madikob@mail.ru*

*In this article, the goal was to reveal the essence of a new type of currency – stablecoins. A variation of the electronic money of stablecoins, which are located between cryptocurrencies and electronic money, is considered. This conclusion was made based on the disclosure of the essence and description of this currency, the definition of their types, their difference from cryptocurrencies and electronic money was revealed. The main methodology of the study is to form the definition of a currency, compare it with other digital money, and attempt to classify the types of stablecoins.*

*The value of the research lies in the fact that this direction in the development of electronic money is new, unexplored. These types of currencies, despite their diversity, are not yet familiar to many people, we decided to fill this gap and bring popularization to the population by showing the sides of this currency in terms of differences from cryptocurrencies, electronic money, traditional fiat money.*

**Keywords:** *cryptocurrency, stablecoins, price stabilization, digital tokens, digital money, fiat money.*

## «СТЕЙБЛКОИНДЕР» СИЯҚТЫ ЭЛЕКТРОНДЫҚ (ЦИФРЛЫҚ) АҚШАНЫҢ МӘНІ МЕН ТҮРЛЕРІ, ОЛАРДЫҢ БАҒАСЫН ТҰРАҚТАНДЫРУ

*Баймырзаева М.К.*

*Қонаев университеті, Қазақстан, Алматы қ.  
e-mail: madikob@mail.ru*

*Бұл мақалада мақсат валютаның жаңа түрінің – стейблкоиндер тұрақты валюталардың мәнін ашу болды. Криптовалюталар мен электрондық ақша арасындағы электрондық ақша стейблкоиндердің вариациясы қарастырылады. Бұл қорытынды осы валютаның мәні мен сипаттамасын ашу, олардың түрлерін анықтау негізінде жасалды, олардың криптовалюта мен электронды ақшадан айырмашылығы анықталды.*

*Зерттеудің негізгі әдістемесі валютаның анықтамасын қалыптастыру, басқа сандық ақшамен салыстыру болып табылады, стейблкоин түрлерін жіктеуге әрекет жасалды.*

*Зерттеудің құндылығы электронды ақшаны дамытудағы бұл бағыт жаңа, зерттелмегендігінде. Валюталардың бұл түрлері, олардың әртүрлілігіне қарамастан, көптеген адамдарға әлі таныс емес, біз бұл олқылықтың орнын толтыруды және осы валютаның криптовалютадан, электронды ақшадан, дәстүрлі фиат ақшасынан айырмашылығы тұрғысынан халыққа танымал болуды шештік.*

**Кілт сөздер:** *криптовалюталар, стейблкоиндер, бағаны тұрақтандыру, сандық токендер, сандық ақша, фиаттық ақша.*