

DOI: 10.17803/1729-5920.2022.182.1.087-093

М. А. Егорова\*,  
А. В. Белицкая\*\*

## Соотношение государственного регулирования и саморегулирования на рынке криптовалют

**Аннотация.** Стремительное развитие рынка криптовалют заставляет задуматься о необходимости и субъекте регулирования деятельности, связанной с их выпуском, размещением, хранением и обращением. Встает вопрос о том, является ли деятельность, которая связана с ними, предпринимательской или профессиональной, относящейся к товарному или финансовому рынку, подлежащей исключительно государственному регулированию, исключительно саморегулированию или обоим видам регулирования одновременно. Авторы приходят к выводам, позволяющим создать теоретические основы будущего более системного восприятия рынка криптовалют, в частности раскрывают понятие и правовую природу криптовалют, особенности данных объектов гражданских прав, которые требуют их свободного обращения на финансовом рынке, роль частных субъектов в их создании и использовании. Делается вывод о том, что деятельность, связанная с оборотом криптовалют, является предпринимательской, не регулируемой на рынке капитала как части финансового рынка. Отдельное внимание в статье обращается на публичный интерес в рамках обращения криптовалют, в том числе на вопросы национальной безопасности, защиты слабой стороны сделок с использованием криптовалют, защиты персональных данных. Авторы признают, что посредническая деятельность на рынке криптовалют с участием потребителей финансовых услуг должна быть регулируемой и должна признаваться профессиональной; с одной стороны, указывают на необходимость обеспечения государственного регулирования использования криптовалют, с другой стороны, подчеркивают, что должен быть достигнут баланс между публичными и частными интересами в данной сфере, она не может быть чрезмерно зарегулирована. Все это позволит обеспечить стабильный экономический рост в цифровой среде.

**Ключевые слова:** государственное регулирование; саморегулирование; криптовалюта; баланс частных и публичных интересов; защита слабой стороны; регуляторная правовая среда; цифровая экономика; цифровизация технологии; экономическая деятельность; предпринимательские отношения.

**Для цитирования:** Егорова М. А., Белицкая А. В. Соотношение государственного регулирования и саморегулирования на рынке криптовалют // Lex russica. — 2022. — Т. 75. — № 1. — С. 87–93. — DOI: 10.17803/1729-5920.2022.182.1.087-093.

© Егорова М. А., Белицкая А. В., 2022

\* Егорова Мария Александровна, доктор юридических наук, профессор, начальник Управления международного сотрудничества, профессор кафедры конкурентного права Московского государственного юридического университета имени О.Е. Кутафина (МГЮА), сопresident Международного союза юристов и экономистов (Франция), эксперт Центра научной и экспертной аналитики Международного центра компетенций «АйПи» Российской государственной академии интеллектуальной собственности Садовая-Кудринская ул., д. 9, г. Москва, Россия, 125993  
Lab.kkonkpr@msal.ru

\*\* Белицкая Анна Викторовна, доктор юридических наук, профессор кафедры предпринимательского права юридического факультета Московского государственного университета имени М. В. Ломоносова Ленинские горы, д. 1, стр. 13, г. Москва, Россия, 119234  
belitskaya@predprim.ru

## Interrelation between State Regulation and Self-Regulation in the Cryptocurrency Market

**Maria A. Egorova**, Dr. Sci. (Law), Professor, Head of the International Cooperation Department, Professor, Department of Competition Law, Kutafin Moscow State Law University (MSAL); Co-President of the International Alliance of Lawyers and Economists (France); Expert of the Center for Scientific and Expert Analytics, International Competence Center «IPI», Russian State Academy of Intellectual Property  
ul. Sadovaya-Kudrinskaya, d. 9, Moscow, Russia, 125993  
Lab.kkonkpr@msal.ru

**Anna V. Belitskaya**, Dr. Sci. (Law), Professor, Professor, Department of Entrepreneurial Law, Law Faculty, Lomonosov Moscow State University (MSU)  
Leninskie gory, d. 1, str. 13, Moscow, Russia, 119991  
belitskaya@predprim.ru

**Abstract.** The rapid development of the cryptocurrency market makes us think about the need and subject of regulation of activities related to their issuance, placement, storage and circulation. The question arises whether the activities that are related to them are entrepreneurial or professional, related to the commodity or financial market, subject exclusively to state regulation, exclusively self-regulation or both types of regulation at the same time. The authors come to conclusions that will allow building a theoretical basis for a more systematic perception of the cryptocurrency market in the future, including revealing the concept and legal nature of cryptocurrencies, the features of these objects of civil rights that require their free circulation in the financial market, the role of private entities in their creation and use. It is concluded that the activities related to the turnover of cryptocurrencies are entrepreneurial, unregulated activities in the capital market as part of the financial market. Special attention is given to public interest in the framework of the circulation of cryptocurrencies, in particular to national security issues, protection of the weak side of transactions using cryptocurrencies, protection of personal data. In particular, the authors acknowledge that intermediary activities in the cryptocurrency market involving financial services consumers should be regulated and recognized as professional. The authors, on the one hand, point to the need to ensure state regulation of the use of cryptocurrencies, on the other hand, emphasize that a balance must be achieved between public and private interests in this area, that it cannot be over-regulated, which will ensure stable economic growth in the digital environment.

**Keywords:** state regulation; self-regulation; cryptocurrency; balance of private and public interests; protection of the weak side; regulatory legal environment; digital economy; digitalization of technology; economic activity; business relations.

**Cite as:** Egorova MA, Belitskaya AV. Sootnoshenie gosudarstvennogo regulirovaniya i samoregulirovaniya na rynke kriptovalyut [Interrelation between State Regulation and Self-Regulation in the Cryptocurrency Market]. *Lex russica*. 2022;75(1):87-93. DOI: 10.17803/1729-5920.2022.182.1.087-093. (In Russ., abstract in Eng.).

Становление цифровой экономики на государственном уровне сопряжено с решением ряда фундаментальных задач в юридической науке с целью формирования новой регуляторной правовой среды, в полном объеме обеспечивающей благоприятный правовой режим для возникновения и развития современных технологий, а также для осуществления экономической деятельности, связанной с их использованием. Так, стремительное развитие рынка криптовалют заставляет задуматься о необходимости и субъекте регулирования деятельности, связанной с их выпуском, размещением, хранением и обращением. Встает вопрос о том, является ли деятельность, которая связана с ними, предпринимательской или профессио-

нальной, относящейся к товарному или финансовому рынку, подлежащей исключительно государственному регулированию, исключительно саморегулированию или обоим видам регулирования одновременно. Ответы на данные вопросы позволят создать теоретические основы будущего более системного восприятия весьма хаотичного в настоящее время рынка криптовалют.

Как указывает Е. П. Губин, государство должно обеспечить свободу экономической деятельности независимых субъектов рыночной экономики, установить права и обязанности участников рынка, в том числе для целей реализации принципа свободы в экономике, обеспечить защиту этих прав и гарантировать

исполнение обязанностей<sup>1</sup>. Создание феномена криптовалюты и выпуск различных ее видов представляет собой сугубо рыночное явление, которое возникло в противовес использованию фиатных денег как инструмента денежно-кредитной политики государств, стремящихся с помощью инструментов валютного регулирования обеспечить контроль за международной торговлей и проведение зачастую протекционистской, санкционной или иной политики с определенным политическим вектором.

Под криптовалютой понимаются не регулируемые центральным (национальным) банком цифровые деньги, которые находятся в сфере контроля только своего разработчика, организации-учредителя или определенного сетевого протокола и принимаются к оплате в виртуальном мире. Важными особенностями криптовалют признаются такие их характеристики, как децентрализованность, анонимность, трансграничность, которые позволяют освободить рынок международной торговли от излишней зарегулированности со стороны государства.

Криптовалюты, являясь порождением прежде всего именно частных субъектов, выступают истинным инструментом саморегуляции рынка: они не навязаны экономике *сверху*, как многие другие инструменты, они развиваются в русле *саморегулирования* как явления с самостоятельной рыночной природой, где участники рынка регулируют себя сами, используя правовые формы лишь для легитимации соответствующих отношений. Саморегулирование в классическом его понимании (добровольное саморегулирование) имеет частноправовой характер, позволяя организовать предпринимательский оборот, основываясь на рыночных законах, поскольку принципы и метод гражданско-правового регулирования опираются на частноправовую инициативу, а право на саморегулирование расценивается как мера возможного поведения.

Считается, что быстрый рост нового направления в принципе возможен именно в условиях пониженного уровня государственного регули-

рования<sup>2</sup>. В настоящее время в большинстве стран (где государства еще не определились со своим отношением к криптовалютам) наблюдается редкий в современном мире случай проявления добровольного саморегулирования. Так, механизм обмена для большинства криптовалют основан на двух технологиях: криптографии, которая используется для защиты информации, связанной с криптовалютой, и технологии распределенного реестра, которая предполагает использование общей электронной базы данных, где копии одной и той же информации хранятся на нескольких компьютерах. Если данные технологии эффективно защищают интересы владельцев криптовалют, то рынок активно их принимает вне зависимости от того, действует федеральный закон, регулирующий отношения, связанные с криптовалютами, или нет.

Однако необходимо констатировать (и большинство государств к этому постепенно приходит), что обращение криптовалют при определенных обстоятельствах может таить в себе угрозу для национальной безопасности<sup>3</sup>, кроме того, криптовалюты могут использоваться как спекулятивный инвестиционный инструмент на открытых рынках, что ставит под удар потребителя финансовых услуг, который может не догадываться о высоком риске, связанном с оборотом криптовалют. Данные обстоятельства обуславливают необходимость использования инструментов государственного регулирования в отношении криптовалют, возможно даже наряду с инструментами саморегулирования, как это происходит во многих сферах финансового рынка.

Наличие явного публичного интереса выступает предпосылкой для государственного вмешательства в экономику. Суть государственного регулирования состоит в деятельности государства, представленного его органами, направленной на упорядочение отношений в рыночной экономике<sup>4</sup>, при этом государственное регулирование может осуществляться как с использованием запретов и ограничений,

<sup>1</sup> См.: Губин Е. П. Правовое обеспечение свободы экономической деятельности // Предпринимательское право. 2015. № 4. С. 3–9.

<sup>2</sup> См.: Киреева А. В. Делегирование функций государственного контроля частному сектору: издержки легальности или парафискалитеты? // Реформы и право. 2015. № 2. С. 8–15.

<sup>3</sup> Подробнее об этом см.: Егорова М. А., Белицкая А. В. Публичное регулирование криптовалютных отношений в контексте риска национальной безопасности // Юрист. 2021. № 1. С. 2–10.

<sup>4</sup> Губин Е. П. Государственное регулирование рыночной экономики и предпринимательства: правовые проблемы. М.: Юрист, 2005. С. 33.

так и с применением мер стимулирования, средств государственной поддержки. Например, оборот криптовалют может быть запрещен или ограничен, как это произошло в ряде зарубежных государств. К ограничениям может относиться и необходимость получения соответствующей лицензии на ведение деятельности, связанной с криптовалютами. Вряд ли государство заинтересовано в создании прямого конкурента в лице абстрактного организатора альтернативной платежной системы, поэтому вести речь о применении мер стимулирования по отношению к частным криптовалютам не приходится. Зато государство стимулирует развитие инноваций, что косвенно способствует распространению и совершенствованию цифровых технологий.

Представляется, что государственное регулирование рынка криптовалют необходимо, поскольку государство позволяет учесть интересы как общества в целом, так и отдельных его членов. Государственное регулирование в основном направлено на защиту национальной безопасности в широком смысле, обеспечение социально-экономического развития, защиту интересов слабой стороны предпринимательских отношений, в случае с рынком криптовалют — интересов потребителя финансовых услуг<sup>5</sup>.

Рынок криптовалют входит в финансовый рынок, хотя в законодательстве Российской Федерации понятия «финансовый рынок» и «товарный рынок» не разделены, так как финансовые активы и услуги также могут признаваться товаром. В экономической литературе финансовый рынок определяется как экономическое пространство воспроизводства форм фиктивного капитала<sup>6</sup> или как рынок финансовых ресурсов, где объектом купли-продажи выступают денежные средства и другие финансовые

инструменты<sup>7</sup>. В правовой литературе финансовый рынок понимается как совокупность экономических отношений, возникающих в связи с перемещением свободных денежных средств и иных финансовых инструментов от их владельцев к другим субъектам при возможном активном участии финансовых посредников для размещения этих средств в целях извлечения максимальной прибыли<sup>8</sup>. Финансовый рынок определяется и как сложная система экономических отношений, глобально интегрированная в структуру рыночной экономики, обеспечивающая сферу обращения посредством аккумуляции денежных ресурсов, их перераспределения между субъектами.

В настоящее время финансовый рынок становится одним из приоритетных секторов российской экономики, эффективность управления которым может оказывать влияние на общую эффективность государственной экономической политики<sup>9</sup>, так как данный рынок представляет собой особую форму организации движения денежных средств в народном хозяйстве, объективной предпосылкой функционирования которой является несовпадение потребности в финансовых ресурсах у того или иного субъекта с наличием источников ее удовлетворения<sup>10</sup>. На финансовом рынке последовательно имеет место сначала генерация сбережений, которые впоследствии преобразуются в инвестиции, затем привлечение таких инвестиций из различных источников, а также их последующее вложение в предпринимательскую или иную деятельность, то есть финансовый рынок охватывает все стадии работы с финансами, от их появления (накопления) до распоряжения ими (вложения)<sup>11</sup>.

С развитием финансового рынка возникает идея унификации его правового регулирования и последующей концентрации контроля

<sup>5</sup> См.: *Белицкая А. В.* Перспективы разработки новых правовых конструкций инвестирования для цифровой экономики // Юрист. 2019. № 3. С. 28–33.

<sup>6</sup> См.: *Шарапов М. В., Ермоленко А. А.* Финансовые рынки: структурный аспект // Новые технологии. 2012. № 1. С. 215.

<sup>7</sup> См.: *Барулин С. В.* Финансы : учебник. М. : КноРус, 2010.

<sup>8</sup> См.: *Тропская С. С.* К вопросу о предмете современного финансового права // Финансовое право. 2013. № 12. С. 7–12.

<sup>9</sup> Распоряжение Правительства РФ от 29.12.2008 № 2043-р «Об утверждении Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года» // СЗ РФ. 2009. № 3. Ст. 423.

<sup>10</sup> См.: *Петриченко М. П.* Закономерности государственного регулирования финансового рынка в России : дис. ... д-ра экон. наук. Саратов, 1999. С. 18.

<sup>11</sup> См.: *Белицкая А. В.* О понятии государственной инвестиционной политики и ее правовом закреплении // Предпринимательское право. 2017. № 4. С. 16–22.

над ним в руках единого субъекта — мегарегулятора. В настоящее время мегарегулирование финансового рынка также сопровождается его обязательным саморегулированием в соответствии с Федеральным законом от 13.07.2015 № 223-ФЗ «О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка»<sup>12</sup>. Вопрос о конкуренции норм саморегулирования и государственного регулирования в данном случае возникать не может, поскольку нормы государственного регулирования имеют общеобязательный характер и, соответственно, приоритетны по отношению к нормам саморегулирования. Но точно так же не может возникать и вопрос о том, что государственное регулирование противопоставляется саморегулированию. Просто последнее может осуществляться лишь в рамках, регламентированных императивными требованиями закона. Другими словами, саморегулирование осуществляется в пределах диспозитивности, определяемой правовыми ограничениями (запретами или обязываниями), устанавливаемыми государственным регулированием того или иного вида предпринимательской деятельности.

Можно ли обращение криптовалют отнести к сфере финансового рынка? Ответ, очевидно, положительный, но означает ли это, что автоматически для рынка цифровых финансовых активов устанавливается требование обязательного саморегулирования в отношении его участников (смешанная модель саморегулирования), и значит ли это, что такой рынок попадает в сферу влияния Банка России как мегарегулятора?

В рамках финансового рынка необходимо выделить регулируемые и нерегулируемые сегменты в зависимости от роли в них мегарегулятора. Регулируемыми сегментами финансового рынка являются: валютный рынок, рынок ценных бумаг, рынок банковских и страховых услуг, находящиеся под контролем Банка России. Финансовый рынок включает в себя, наряду с регулируемыми, также нерегулируемые сегменты — свободный рынок, в который

входит рынок капитала, хотя Банк России во взаимодействии с Правительством Российской Федерации разрабатывает и проводит единую государственную денежно-кредитную политику (ст. 4 Федерального закона от 10.07.2002 № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)»<sup>13</sup>), в процессе реализации которой Банк России контролирует величину и структуру денежной массы в обращении.

Как отмечается в научной литературе, рынок криптовалют подпадает под компетенцию Банка России и напрямую связан с целями его деятельности, так как бесконтрольное использование криптовалют создает угрозу устойчивости рубля и стабильности финансового рынка в целом. Осуществление Банком России функций по регулированию организации выпуска и обращения криптовалют, контролю за профессиональными участниками такого рынка предопределяется возложенными на него задачами<sup>14</sup>. Существует также иная позиция, приверженцы которой высказываются о том, что экономические отношения по обращению криптовалют, как и денег, складываются независимо от официального признания их государством, выпуск криптовалют не нарушает государственную монополию на эмиссию денег<sup>15</sup>, что предполагает отнесение рынка криптовалют к нерегулируемым сегментам финансового рынка. Мы разделяем точку зрения, согласно которой криптовалюты нельзя признать деньгами в чистом виде, это скорее финансовый актив, обладающий определенной ценностью, который будет широко использоваться на финансовом рынке, в том числе как средство платежа, но не заменит деньги и не должен восприниматься в таком качестве<sup>16</sup>.

Представляется, что сам по себе рынок криптовалют является нерегулируемым, так как по своей природе похож на рынок капитала, где действуют преимущественно частные субъекты. Вместе с тем рынок криптовалют зачастую пересекается с иными сегментами финансово-

<sup>12</sup> СЗ РФ. 2015. № 29 (ч. 1). Ст. 4349.

<sup>13</sup> СЗ РФ. 2002. № 28. Ст. 2790.

<sup>14</sup> См.: *Ситник А. А.* Цифровые валюты: проблемы правового регулирования // Актуальные проблемы российского права. 2020. № 11. С. 103–113.

<sup>15</sup> См.: *Цифровое право: учебник / под общ. ред. В. В. Блажеева и М. А. Егоровой.* М.: Проспект, 2020. С. 383–386, 408, 409.

<sup>16</sup> См.: *Санникова Л. В., Харитонова Ю. С.* Цифровые активы: правовой анализ: монография. М.: 4 Принт, 2020. С. 44, 148–153; *Портной М. А.* Роль денег, криптовалюты, золота в современной денежно-кредитной политике // Экономика. Налоги. Право. 2019. № 1. С. 25.

го рынка, в частности с рынком ценных бумаг или рынком банковских услуг, таким образом, совершенно справедливо говорить о необходимости применения к нему соответствующих правовых режимов и правовых средств в рамках государственного регулирования, а также требований и стандартов в рамках саморегулирования.

Так, например, развитый финансовый рынок необходим для экономического роста государства, а активное использование финансовых продуктов и услуг, особенно в цифровой экономике, способствует укреплению предпринимательских отношений. По мере того как финансовые рынки становятся все более технологичными, у банков и других поставщиков финансовых услуг будет возрастать потребность в применении новых технологий и инновационных способов предоставления традиционных услуг от имени клиентов. Оказывая такие услуги, банки могут продолжать осуществлять финансовое посредничество — функцию, которую они исторически выполняли при предоставлении платежных, ссудных и депозитных услуг (даже в условиях цифровой экономики), при этом у них появятся новые функции, в частности хранение криптовалют в цифровых кошельках.

Пересечение с рынком ценных бумаг проявляется в том, что оператор информационной системы, ведущей учет прав на акции непубличного акционерного общества, выпущенные в виде цифровых финансовых активов, должен иметь лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по ведению реестра (ст. 5 Федерального закона от 31.07.2020 № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»<sup>17</sup>).

Когда рынок криптовалют пересекается с иными регулируемыми сегментами финансового рынка, к нему также применяются стандарты, выработанные саморегулируемыми организациями (далее — СРО), а к субъектам таких рынков применяются требования не только о

наличии лицензии, но и о наличии членства в СРО. Вместе с тем требование об обязательном членстве в СРО не применяется к лицам, осуществляющим майнинг криптовалют или их обращение за пределами организованного рынка.

Последним в рамках статьи рассматривается вопрос о том, является ли деятельность, связанная с выпуском, обращением и хранением криптовалют, профессиональной или предпринимательской. Представляется, что профессиональная деятельность характеризуется ответственностью перед обществом за объективность, профессионализм и независимость тех действий, которые выполняют субъекты профессиональной деятельности, наличием специальных знаний и квалификационных требований, предъявляемых к субъектам, осуществляющим такую деятельность. В настоящее время деятельность, связанная с оборотом криптовалют, в основном не признается профессиональной, а считается обычной предпринимательской деятельностью, за исключением случаев обращения криптовалют на организованном рынке ценных бумаг, посредничество на котором осуществляется профессионалами. Если речь идет о деятельности, включающей взаимодействие с потребителями финансовых услуг, посредническую деятельность на рынке криптовалют необходимо признать профессиональной.

Подводя итог, необходимо сделать вывод о том, что сама по себе деятельность, связанная с оборотом криптовалют, является нерегулируемой предпринимательской деятельностью на рынке капитала как части финансового рынка. Посредническая деятельность на рынке криптовалют, непосредственно затрагивающая интересы потребителей финансовых услуг, должна быть регулируемой и признаваться профессиональной. Такая деятельность пересекается с деятельностью на рынке ценных бумаг и на рынке банковских услуг и наряду с применением к ней мер государственного регулирования также подпадает под обязательные требования саморегулирования на финансовом рынке.

<sup>17</sup> СЗ РФ. 2020. № 31 (ч. 1). Ст. 5018.

## БИБЛИОГРАФИЯ

1. Белицкая А. В. Перспективы разработки новых правовых конструкций инвестирования для цифровой экономики // Юрист. — 2019. — № 3. — С. 28–33.
2. Губин Е. П. Государственное регулирование рыночной экономики и предпринимательства: правовые проблемы. — М. : Юрист, 2005.
3. Киреева А. В. Делегирование функций государственного контроля частному сектору: издержки легальности или парафискалитеты? // Реформы и право. — 2015. — № 2. — С. 8–15.
4. Санникова Л. В., Харитонов Ю. С. Цифровые активы: правовой анализ : монография. — М. : 4 Принт, 2020.
5. Ситник А. А. Цифровые валюты: проблемы правового регулирования // Актуальные проблемы российского права. — 2020. — № 11. — С. 103–113.

Материал поступил в редакцию 11 декабря 2021 г.

## REFERENCES

1. Belitskaya AV. Perspektivy razrabotki novykh pravovykh konstruksiy investirovaniya dlya tsifrovoy ekonomiki [Prospects for the development of new legal structures of investment for the digital economy]. *Yurist [Jurist]*. 2019;3:28-33. (In Russ.).
2. Gubin EP. Gosudarstvennoe regulirovanie rynochnoy ekonomiki i predprinimatelstva: pravovye problemy [State regulation of the market economy and entrepreneurship: Legal problems]. Moscow: Yurist; 2005. (In Russ.).
3. Kireeva AV. Delegirovanie funktsiy gosudarstvennogo kontrolya chastnomu sektoru: izderzhki legalnosti ili parafiskalitetey? [Delegating the functions of state control to the private sector: The costs of legality or parafiscalities?]. *Reformy i pravo [Reforms and law]*. 2015;2:8-15. (In Russ.).
4. Sannikova LV, Kharitonova YuS. Tsifrovye aktivy: pravovoy analiz monografiya [Digital Assets: Legal analysis. A monograph]. Moscow: 4 Print; 2020. (In Russ.).
5. Sitnik AA. Tsifrovye valyuty: problemy pravovogo regulirovaniya [Digital Currencies: Problems of Legal Regulation]. *Aktual'nye problemy rossijskogo prava*. 2020;11:103-113. (In Russ.).