


22.07.2025

# Доллар, цифровой юань или стейблкоины — за кем будущее?

Могут ли криптовалюты стать угрозой доллару? Если рассматривать их, как альтернативу мировым резервным валютам в международных расчётах, ответ «да» вроде бы выглядит логичным. Однако всё не так просто: дьявол кроется в деталях.

В своём майском анализе 2025 Банк международных расчётов (BIS) признал цифровую трансформацию денег и растущую роль криптоактивов, включая стейблкоины, в международных переводах. Растущий интерес к новому виду денег объясняется и более низкими комиссиями, и высокими скоростями прохождения транзакций по сравнению с традиционными переводами, а также слабым контролем со стороны регуляторов, если речь идёт о частных криптовалютах.

В условиях роста в международной торговле криптопотоков теряют свое значение национальные границы и снижается привлекательность классической финансовой системы. Частные криптопроекты, создаваемые на основе распределённых реестров, становятся вызовом для центральных банков, на который нужно как-то отвечать. В новую технологическую реальность некоторые регуляторы готовы вписываться собственными цифровыми валютами (CBDC). Самый яркий пример — Китай. Цифровой юань (e-CNY) в переводах внутри страны сегодня активно завоёвывает поле,

на котором ещё недавно господствовали известные криптовалюты. Общий объём транзакций в цифровых юанях в КНР к концу июня 2024 года достигал 7 трлн юаней, что приблизительно равно 986,07 млрд долларов США. Народный банк Китая таким образом успешно встраивается в процесс цифровой трансформации и отвечает на вызов со стороны децентрализованных криптоактивов.

Отработав технологию у себя дома, Пекин приступил к экспансии цифрового юаня и на мировые рынки. В апреле этого года китайский регулятор объявил о полной интеграции своей цифровой валюты в систему трансграничных расчётов всех десяти стран Ассоциации государств Юго-Восточной Азии (АСЕАН) и ещё шести стран Ближнего Востока. Так заработала трансграничная межбанковская платёжная система CIPS 2.0, функционирующая на базе e-CNY. Экспертным сообществом это было расценено однозначно: китайская платёжная система стала реальной угрозой SWIFT. Основные её преимущества по сравнению с классическим западным продуктом — высокая скорость проведения транзакций, возможность их проведения без интернета, радикальный уровень прозрачности и резкое сокращение издержек. Теперь более 38% объёма мировой торговли может проходить в обход системы SWIFT, в которой основной (хотя и не единственной) валютой расчётов является доллар. Члены АСЕАН планируют использовать цифровой юань в 90% случаев трансграничной торговли между собой, а Индонезия включила эту валюту в свой список валютных резервов. Также сообщается, что Saudi Aramco котирует 65% контракта на сырую нефть с китайской Sinopec в цифровом юане.

Альтернатива в маршрутах движения денег — важный фактор экономического суверенитета для стран, стремящихся освободиться от диктата западных структур. Таким образом, с помощью новых технологий в сфере финансов, главный экономический противник США наносит серьёзный удар мировой финансовой системе, основанной на господстве классического фиатного доллара.

В логике движения от классических валют к цифровым стоило бы ожидать и скорого появления цифрового доллара, выпущенного ФРС. Однако США отказываются от этой идеи. Почему?

Возможно потому, что уже существующие стейблкоины, будучи частными проектами, тем не менее неплохо поддерживают классический фиатный доллар.

Итак, обязательное условие существования стейблкоинов – их обеспеченность той валютой или иными активами (например, золотом), к которым они привязаны. Самые известные и популярные стейблкоины — USDT и USDC — привязаны к доллару США и обеспечены в том числе и американскими казначейскими облигациями. Официально USDT

и USDC обеспечены долларами в соотношении 1 криптомонета — 1 доллар. Так ли это на самом деле — вопрос обсуждаемый. В США сейчас разрабатывается соответствующее законодательство, в котором условие резервного обеспечения 1:1 становится обязательным. Также предусмотрены процедуры раскрытия информации, ежемесячные отчёты о составе резервов, сертификация и ряд мер по защите прав потребителей. Создаваемая нормативная база позволит ввести стейблкоины в основную финансовую экосистему на законных основаниях.

Другими словами, при выполнении обязательного условия обеспеченности 1:1, дальнейший рост популярности USDT и USDC в расчётах будет лишь увеличивать спрос на доллар и казначейские бумаги, номинированные в долларах. Нужно ли при таких раскладах создавать ещё и цифровой доллар от ФРС? Если американским регуляторам удастся держать под своим контролем несколько основных криптопроектов, осуществляющих эмиссию стейблкоинов, привязанных к доллару, то смысл в CBDC отпадает. При этом доступ к криптокошелькам и контроль их владельцев может осуществляться по договорённости с эмитентами этих криптоактивов.

По подсчётам BIS, по состоянию на март 2025 года совокупные активы в американских ценных бумагах, принадлежащих эмитентам USDT и USDC, превысили 200 миллиардов долларов, превзойдя по объёму краткосрочные активы крупных иностранных инвесторов в ценных бумагах США. В 2024 году под эмиссию стейблкоинов было приобретено казначейских векселей США на сумму 40 миллиардов долларов, что сопоставимо с крупнейшими государственными фондами денежного рынка США и превышает объём большинства покупок зарубежными инвесторами.

Генеральный директор Tether (USDT) Паоло Ардоино в интервью CNBC рассказал, что Tether теперь владеет большим количеством казначейских облигаций США, чем Германия, Испания, Австралия или ОАЭ. Его компания является 5-м по величине покупателем американского госдолга. Стремительный рост стейблкоинов оказывает влияние на рынки, в которые они инвестируют, с более широкими потенциальными последствиями для денежно-кредитной политики и финансовой стабильности, отмечается в обзоре BIS.

Бурный рост стейблкоинов привёл к ещё одному интересному эффекту. Они стали постепенно вытеснять из международных расчётов биткоин и эфир (Bitcoin и Ethereum), которые в свою очередь становятся в большей степени средством накопления и спекуляций, чем расчётов.

Таким образом, в настоящее время набирает обороты новая борьба за рынки на поле трансграничных платежей с

помощью криптовалют. Причём уже сейчас соперничество идёт по нескольким направлениям. Одно из них — между криптовалютами и CBDC: цифровой юань отвоёвывает территории у биткоина и стейблкоинов. Второе — между стейблкоинами и необеспеченными криптоактивами: USDT и USDC в трансграничных расчётах постепенно вытесняют биткоин и эфир. При этом происходящая цифровая трансформация в сфере трансграничных платежей становится вызовом для сложившейся финансовой системы, и всё это происходит на фоне нарастающего противостояния между крупнейшими экономиками мира — Китаем и США — и их валютами. Устоит ли в этих условиях доллар? Пока Соединённые Штаты успешно справляются с возникающими вызовами, забирая под свой контроль крупнейшие стейблкоины. При этом создаётся синергия между децентрализованными криптоактивами, привязанными к доллару, и самим фиатным долларом.

Дальнейшее деление мира на экосистемы, заточенные под разные цифровые валютные зоны, видится неизбежным.

*Екатерина Борисова, старший научный сотрудник Института востоковедения РАН, кандидат исторических наук*