

КРИПТОАКТИВЫ ПЕРЕСТАЮТ БЫТЬ МАРГИНАЛЬНЫМ ИНСТРУМЕНТОМ

Почему именно сейчас регуляторы переходят от простого наблюдения к созданию правил



Текст
ВАДИМ ФЕРЕНЕЦ,
ОБОЗРЕВАТЕЛЬ **«Б.О»**

Вторая половина 2026 года в мире цифровых активов началась с обсуждения того, почему Nasdaq Ventures инвестирует в Payward, материнскую компанию криптобиржи Kraken, 100 млн долларов при оценке в 21 млрд долларов.

Если описывать этот кейс простыми словами, то впервые в мире создается инфраструктура для круглосуточной торговли и расчетов по токенизированным активам при сохранении регуляторных требований и рыночной целостности. Можно сказать, что появляется депозитарная расписка (ADR), но в децентрализованной среде. При этом не деривати, а прямое владение базовым активом через смарт-контракт. Или нет? И, второй вопрос, зачем BlackRock, Visa и MasterCard стали валидаторами нового блокчейна Circle?

А НАМ-ТО ЧТО?

В октябре 2026 года Ассоциация Финтех (АФТ) и Финуниверситет опубликовали итоги исследования «Глобальная практика применения криптоактивов». Эксперты изучили, как используют и регулируют криптоактивы в 11 странах, от ЕС и США до Гонконга и Нигерии.

Ключевой тезис исследования озвучила **Марианна Данилина,** руководитель управления стратегии, исследований и аналитики АФТ: «Криптовалюты считались слишком нестабильными для серьезных инвестиций и слабо регулировались, поэтому крупные игроки их избегали. Однако сегодня ситуация изменилась. Международные банки запускают сервисы токенизации, мировые платежные системы используют стейблкоины для расчетов, государства создают резервы в биткоине, а регуляторы перешли от простого наблюдения к созданию правил. Криптоактивы становятся новым слоем традиционной финансовой системы».

При этом исследователи, говоря об особенностях рынка токенизированных реальных активов (RWA) США как законодателя мод ограничились описанием двух кейсов. Первый от 2025 года, когда JP Morgan токенизировал фонд прямых инвестиций на собственном блокчейне и когда Goldman Sachs и BNY Mellon запустили токенизированные фонды денежного рынка. И второй, когда Visa внедрила расчеты в USDC для своих корпоративных клиентов в США, позволив проводить трансграничные платежи и клиринг между участниками сети напрямую через блокчейн без использования корсчетов банков.



ПРАВО СОБСТВЕННОСТИ VS ПРАВО НА ЦЕНУ

Один из вариантов ответа на вопрос, зачем Nasdaq Ventures инвестирует в Payward, затрагивает фундаментальный конфликт между правом собственности и правом на цену. Классическая логика западных финансистов гласит: право собственности включает в себя право владеть, пользоваться и распоряжаться активом, самостоятельно определяя условия его отчуждения, включая цену. Но в современной экономике это право часто «разрывают», государства могут запретить продажу, или рынок может сказать: «Ты получишь деньги, но владеть больше не будешь».

Payward предлагает третий путь через прямое владение. В отличие от деривативов, где инвестор владеет лишь обещанием выплаты от посредника и рискует потерять все при его дефолте, токен на смарт-контракте служит инструментом, удостоверяющим долю в реальном активе. Если базовый актив существует — токен сохраняет ценность. Инвестиция Nasdaq Ventures — это ставка на то, чтобы вернуть праву собственности его изначальный смысл в цифровом мире.

Помимо этого, деривативы не решают проблему неделимости базового актива — они лишь создают производную ликвидность поверх неликвидного рынка. В деривативной схеме эта информация скрыта в реестрах брокеров и клиринговых палат. При банкротстве посредника восстановление является крайне длительным процессом.

Все сказанное позволяет сделать вывод о формировании принципиально новой IT-инфраструктуры: впервые в мире создается цифровая среда для круглосуточной торговли и расчетов по токенизированным активам при сохранении регуляторных требований и рыночной целостности. Можно сказать, появляется токенизированное право требования на реальный актив, где смарт-контракт обеспечивает быструю передачу этого права. По своей экономической сути это схоже с аналогом депозитарной расписки (ADR) в DeFi.

НОВЫЕ ХОЗЯЕВА ФИНАНСОВОЙ СЕТИ

Если посмотреть чуть глубже на вопрос, зачем такие гиганты, как BlackRock, Visa и Mastercard, стали валидаторами нового блокчейна от Circle, то их логика станет очевидной. Судя по всему, они делают ставку на то, чтобы стать владельцами новой, цифровой версии SWIFT — системы, через которую проходят мировые платежи.

Кроме того, быть валидатором в блокчейне — это способ заработка в цифровых финансах. Когда кто-то переводит стейблкоины, он платит небольшую комиссию валидаторам, которые поддерживают работу сети. Если токенизация активов станет мировым стандартом, через эту инфраструктуру пойдут триллионы долларов, и упомянутые корпорации будут собирать свою плату с каждой транзакции.

Помимо прочего, появляются механизмы снижения операционных рисков. BlackRock через BUIDL, Visa/Mastercard через стейблкоины — все они уже работают с цифровыми активами. Быть валидатором — значит контролировать безопасность собственных потоков и видеть транзакции. Поэтому они могут строить аналитику и управлять рисками в реальном режиме времени, что является существенным преимуществом перед конкурентами, которые получают данные с задержкой.

Таким образом, если и когда блокчейн заменит часть традиционной инфраструктуры, они уже будут там внутри. Если нет — они несут только затраты на валидацию, но сохраняют основной бизнес.

В финале данного анализа можно согласиться с выводами исследования АФТ: «Общей тенденцией последних лет стал постепенный отказ от термина “криптовалюта” в пользу более нейтральных понятий “криптоактив” и “виртуальный актив”, поскольку большинство токенов не выполняют базовых функций денег... А в экосистеме криптоактивов особое место занимает токенизация активов реального мира: она связывает цифровую инфраструктуру с традиционными финансовыми и реальными активами». Б.О