



Russia and America in the 21st Century. 2013-2019

ISSN 2070-5476

URL - <http://rusus.jes.su>

All right reserved

Issue 3 Volume . 2018

## Dollar, Cryptocurrency, Gold — Different Fates in One Bunch

**M. Portnoy**

*Institute for the U.S. and Canadian Studies, Russian Academy of Sciences  
Russian Federation, Moscow*

### Abstract

The role and place of cryptocurrencies and traditional money in modern monetary system is considered. An interpretation of cryptocurrencies is presented as specific tokens which may be implemented to transfer money and some other operations. The technology of blockchain is evaluated as having good prospects for wide implementation in different industries of the economy. The merits and defects of ICO (Initial coin offering) are considered. ICO is treated as a new method of attracting investments for business projects. Attention is drawn to the emerging of a new sector in modern economy and finance based on civil organization principles. Nevertheless the necessity of legal support of this sector development is stressed. The prospect for interaction of cryptocurrencies and traditional money is estimated. Also the role of gold is confirmed as a special commodity able to be implemented for various destinations. It is confirmed that the future monetary system will be created during interaction of existing credit money with cryptocurrencies and blockchain technologies.

**Keywords list (en):** cryptocurrency, bitcoin, blockchain, ICO, credit money, dollar, gold

**Date of publication:** 24.12.2018

### Citation link:

Portnoy M. Dollar, Cryptocurrency, Gold — Different Fates in One Bunch // Russia and America in the 21st Century. 2018. Issue 3 [Electronic resource]. Access for registered users. URL: <https://rusus.jes.su/s207054760000044-5-1/> (circulation date: 16.10.2019). DOI: 10.18254/S0000044-5-1

1 В денежном хозяйстве современного мира в последние годы происходят вызванные бурным развитием ИТ-технологий знаменательные события, которые уже получили название цифровой революции. Порождением указанных технологий стали так называемые криптовалюты – сохраняемые цифровые продукты, пригодные для перевода денег и для использования в других хозяйственных целях. Стремительный рост популярности данных продуктов сопровождался распространением представлений о том, что появилась новая форма денег, которая отличается большей демократичностью, не подлежит государственному надзору и регулированию, позволяет совершать неконтролируемые третьими лицами и властями денежные переводы, а в довершение – открывает возможности быстрого обогащения. Первая криптовалюта – биткойн – появилась в 2009 г. в США, а затем быстро распространилась в мире. Вслед за этим стали создаваться похожие криптовалюты, счёт которых пошёл на сотни. Однако государственные регулирующие органы оказались не готовы к столь стремительному распространению новых финансовых инструментов, ещё не разобрались в полной мере в их свойствах, не успели оценить возможные масштабы и последствия их применения. Неудивительно, что в одних странах операции с биткойнами разрешают, в других – запрещают, в третьих – выжидают, пока в этой сфере сложится устойчивая обстановка.

2 Поспешно данному новому продукту название – криптовалюта – оказалось очень удобным в разговорной практике и быстро распространилось. Состоящее из двух слов – код и деньги – это слово вначале не вызвало сомнений относительно его смысла. А когда сомнения по поводу роли продукта как денег возникли, термин уже вошёл в оборот, и теперь исправить положение вряд ли возможно. Но уже вскоре сторонники криптоинструментов пошли дальше. Они согласны с термином «токены» и указывают, что термин «валюта» применительно к этим инструментам больше не нужен. Правильнее будет называть их платформами, способными создавать виртуальную экономику и вообще виртуальный мир. Действительно, в практике операций и в публикациях всё больше утверждается термин «токены», отвечающий сути новых инструментов<sup>1</sup>.

3 Некоторое затишье в сфере криптовалют, наступившее после недавних взлётов и падений стоимости биткойнов, развёртывание операций по использованию криптовалют для привлечения инвестиций в деловые проекты, а также планы использования этих инструментов для других секторов экономики позволяют приступить к взвешенному анализу новых финансовых инструментов, их природы, достоинств и изъянов, возможностей и перспектив.

4 Прежде всего, следует однозначно утвердиться в понимании того, что криптовалюты – это не деньги, а своеобразные жетоны (токены), позволяющие совершать операции с настоящими деньгами: долларами, евро, рублями и т.д. Однако простой констатации здесь недостаточно. Заявляя, что криптовалюты – это не деньги, мы должны твёрдо знать и ясно понимать, что собой представляют деньги. Между тем, по этому поводу сохраняются дискуссионные моменты. Поэтому необходимо убедительное разъяснение трактовки природы денег.

5 Современные деньги – это кредитные деньги, которые были созданы капитализмом в самом начале его становления из долговых обязательств, и они последовательно развиваются уже несколько веков. Потребность в кредитных деньгах возникла из самой природы капитализма как способа общественного производства, систематически производящего прибыль и увеличивающего общественное богатство. Вещественные деньги в форме благородных металлов стали неудобными для капитализма – их оказалось мало, они создавали трудности при проведении крупных сделок и платежей, требовали много усилий для организации безопасного обращения, хранения и перемещения. Вещественные деньги, наиболее удобными из которых оказалось золото, нужны были для гарантии равноценного обмена при торговой сделке двух независимых участников. Кредитные деньги возникли в форме долговых обязательств, благодаря тому, что капитализм создал тесные экономические отношения между людьми.

6 В XX веке кредитные деньги окончательно вытеснили вещественные деньги, сначала из внутреннего оборота во времена Первой мировой войны и последовавших кризисов, а затем и из международного оборота в ходе кризиса и крушения Бреттон-Вудской валютной системы в начале 1970-х годов.

7 Современные кредитные деньги в полной мере соответствуют потребностям развития экономики, они хорошо адаптируются к прогрессу, успешно выполняют свои функции. Это означает, что современному капитализму не нужны никакие другие деньги, и не следует ожидать появления каких-либо других денег в будущем. Необходимо принимать как данное, что поскольку кредитные деньги, будучи обязательствами разной формы, не имеют собственной стоимости, они требуют государственной организации денежного хозяйства и разумного государственного управления. Примечательная

особенность современного денежного хозяйства состоит в том, что центральные банки, министерства финансов и другие органы государственного регулирования финансовой сферы функционируют под аккомпанемент нескончаемой критики, которая стала возможной благодаря доступности информации разного рода, дающей пищу наблюдателям для обсуждения и выдвижения оценок, предложений и рекомендаций.

8 В США особенно сильным всплеском критики сопровождалась деятельность администрации и ФРС в ходе финансово-экономического кризиса 2008–2009 гг. и в последующие годы. С позиций обыденного сознания эта критика была вполне оправданной. Администрация широко использовала для подавления кризиса специальные программы на сотни миллиардов долларов, финансировавшиеся за счёт дефицита федерального бюджета, что привело к резкому увеличению размеров государственного долга.

9 ФРС действовала в согласии с политикой администрации. Сначала она снизила ключевую ставку с 5,25% в августе 2007 г. до 0,0–0,25% в ноябре 2008 г., что существенно облегчило казначейству задачу размещения облигаций на сумму более 1400 млрд долл. в 2009 фин. г. и на 1300 млрд долл. в последующие два года. Сокращение почти вдвое федерального дефицита в 2013 г. и удержание его в приемлемых границах в последующие годы несколько успокоило общество, но не устранило сомнений в устойчивости экономики и финансов страны. Параллельно за период 2008–2014 гг. на фоне сохранения отмеченных низких процентных ставок ФРС провела ряд программ «количественного смягчения», в результате которых в финансовую систему было влито 4,5 трлн долл. посредством откровенной эмиссии. На баланс ФРС перешло около 20% облигаций государственного долга. Это позволило возместить кредитному рынку значительную часть финансовых ресурсов, вместо вычерпанных государством путём выпуска облигаций и содействовать в финансовом ракурсе оживлению и росту экономики.

10 Несмотря на подавление кризиса и постепенное восстановление экономики в течение нескольких прошедших лет, тревожное впечатление от экстраординарной политики финансовых регуляторов в США остаётся достаточно распространённым в этой стране и за её пределами. Это беспокойство усиливается тем, что политика количественного смягчения вслед за американскими регуляторами была взята на вооружение центральными банками ЕС, Японии и некоторых других стран.

11 В принципе эмиссия денег входит в набор обычного инструментария кредитно-денежной политики центральных банков для текущей корректировки размеров денежной массы под названием операций на открытом рынке, когда идёт выкуп или продажа гособлигаций. Но массированное вливание денег по этому каналу ради стимулирования оживления и роста экономики стало настоящим событием, поскольку означало преодоление Центральным банком векового табу.

12 Именно это преодоление общепризнанных ограничений и превращение эмиссии денег в легитимный инструмент кредитно-денежной политики Центрального банка пугает многих аналитиков, поскольку отсутствие установленных границ такой политики вызывает опасение возможного перехода от рационального стиля к откровенному своеволию. Широко распространёнными аргументами американских критиков стали сценарии обесценения доллара и пророчества на этой основе грядущих кризисных потрясений в финансовой системе. Причина усматривается в инфляции, которую связывают с эмиссией доллара. Аналогичные аргументы выдвигают критики и в ЕС. К сожалению, все эти аргументы выдают непрофессионализм подобных аналитиков, поскольку, упрощённо трактуя инфляцию и утверждая факт обесценения доллара, они умалчивают о параллельном росте различных доходов, в том числе зарплаты за те периоды, о которых они ведут речь.

13 В последние годы популярным стало словосочетание «фиатные деньги», которое означает неразменные бумажные деньги, выпускаемые государством. Необычный термин придаёт ложную значительность отмеченным тревожным оценкам, предсказаниям и нападкам сторонних наблюдателей кредитно-денежной политики ФРС<sup>2</sup>.

14 Действительные проблемы кредитно-денежной политики лежат в иной плоскости. Предпринятое в США, а затем повторенное в ряде других стран пополнение экономики деньгами путём выкупа гособлигаций, показало свою действенность в качестве стимулятора роста экономики, но вместе с тем, при отсутствии теоретического обоснования потребовало от органов государственного регулирования смелости и умения балансировать на грани возможного.

15 В подобной обстановке появление криптовалют вызвало определённый интерес со стороны аналитиков и некоторыми из них стало восприниматься как долгожданное средство укрепления или обновления неустойчивой по их мнению современной денежной системы.

16 Привлекательные свойства криптовалют обеспечивает система блокчейн, на которой основана технология их функционирования. Сочетание прозрачности системы криптовалют и анонимности операций с ними уже привлекло в эту область немало участников, преследующих разные цели. Важная роль принадлежит технологии. То обстоятельство, что для операций с криптовалютами не требуется никаких разрешений от существующих институтов и регуляторов, что операции отражаются у всех участников системы блокчейн, невозможность их исправить или удалить – создаёт некоторое впечатление о её надёжности. Вместе с тем, личность участников остаётся анонимной благодаря зашифрованному адресу кошелька. Однако специалисты из мира криптовалют указывают на то, что эта анонимность относительна – при необходимости спецслужбы или настойчивые хакеры могут идентифицировать участников той или иной операции. Пока эта возможность ограничена громоздкостью, сложностью алгоритма и дороговизной такой операции, что делает маловероятным её применение в массовом масштабе<sup>3</sup>.

17 С учётом отмеченных свойств криптовалют, именно возможность анонимного перевода денег привлекала к операциям с биткойнами представителей нелегального бизнеса – торговцев наркотиками, оружием и в особенности, крупных владельцев капитала, выводящих его за границу. Уже в самом начале распространения биткойнов понятную тревогу по этому поводу высказывал Сенат Конгресса США, отмечая, что новый инструмент широко применяется для уклонения от налогов, торговли наркотиками, отмывания нелегальных денежных средств и других подобных операций<sup>4</sup>.

18 Среди отмеченных операций, по-видимому, массированный вывоз капитала из нескольких стран стал главной причиной резкого роста цены биткойна в 2016–2017 годах. Но, поскольку ресурсы и таких денежных средств не безразмерны, завершение этого процесса в 2018 г. предопределило сильное падение спроса и цены нового инструмента. Одновременно с этим благоприятности операциям с биткойнами придавало то обстоятельство, что в ряде стран эти операции были узаконены, а некоторые фирмы и учреждения стали принимать их в оплату за свои товары и услуги.

19 Стремительный рост стоимости криптовалют, особенно взлёт цен биткойна в 2016–2017 гг., существенно повысил притягательную силу этого инструмента для массовых участников. Привлечению новых участников способствовала широкая реклама и быстрое увеличение числа торговых и консалтинговых фирм, обещающих скорое обогащение без существенных усилий со стороны инвесторов. Особенно впечатляющим было упоминание о знаменательном событии 22 мая 2010 г., когда некий американский программист оплатил десятью тысячами биткойнов, каждый из которых стоил тогда сотые доли цента, заказанную им пищу. Эта горсть биткойнов в конце 2017 г. сделала бы его владельцем 75 млн долларов<sup>5</sup>.

20 Нельзя пройти мимо того обстоятельства, что пропагандисты биткойна в качестве его привлекательных свойств указывают на его подобие золоту в современном денежном хозяйстве. «Биткойн, – говорят они, – это цифровой эквивалент золота»<sup>6</sup>. Якобы подобно тому, как золото служило лучшим средством для сохранения богатства в прошлые времена, биткойн может выполнять эту роль теперь. Но у него даже есть преимущества по сравнению с золотом: для его хранения не требуются специальные условия, он может сохраняться у самого владельца неопределённо долгий срок и в любой момент может быть использован для совершения операций.

21 К сожалению, в этих утверждениях содержатся несколько принципиальных ошибок. Во-первых, золото оказалось наиболее удобным предметом для применения в качестве вещественных денег, потому что обладало собственной стоимостью как вещь. Поэтому добыча золота ведёт к накоплению богатства в вещной форме. В отличие от золота, уникальные эстетические свойства которого в сочетании с редкостью сделали его атрибутом богатства и власти, криптовалюты не имеют собственной стоимости, поскольку это не что иное, как математический код. Они могут сколь угодно долго сохраняться, но за это время их стоимость будет колебаться в широких пределах под действием многих факторов. Не обязательно эта стоимость будет только расти, она может резко сократиться, что показало поведение цены биткойна в 2017–2018 годах. Широкий размах колебаний цен криптовалют делает их привлекательным инструментом для спекуляций, но такими операциями обычно занимается довольно узкий круг профессионалов. В качестве объекта для инвестиций для широкой публики такой инструмент малопримогоден – слишком велик риск. Самое главное – стоимость криптовалют целиком зависит от

того, насколько они востребованы для операций с настоящими деньгами – без долларов, евро и других денег криптовалюты – ничто.

22 Однако при всей внешней свободе от действующих институтов и процедур, обращение криптовалют не является сферой своеволия и анархии. Напротив, организация устойчивого оборота криптовалют невозможна без создания сети взаимосвязанных институтов типа передаточных узлов, бирж и тому подобных институтов, функционирующих в Интернете. При этом главное условие успешной работы такой сети – принцип свободного обмена криптовалютой на пресловутые фиатные деньги. Отправитель криптовалюты на одной стороне транзакции должен быть уверен, что его контрагент на своей стороне непременно её получит и при этом будет обладать возможностью конвертировать её в действующие фиатные деньги. Этот принцип важен для бесперебойного совершения сделок перевода, но особенно – для сделок по вывозу капитала в другие страны с целью сохранения накопленных богатств таким образом, чтобы они были недостижимыми для контролирующих органов страны происхождения. Достаточное государство запретит конвертацию криптовалют в фиатные деньги, и вся сеть криптовалют потеряет свою ценность, а их накопление превратится в досужее коллекционирование.

23 При обсуждении роли криптовалют в современной экономике не следует сводить всё к их применению в денежной сфере. Основное достоинство феномена криптовалют – это отмеченная выше система их записи – блокчейн, полезное назначение которой выходит далеко за пределы первоначального использования. Благодаря привлекательным свойствам этой системы записей, которые невозможно исправить и удалить, притом они распределяются между всеми её участниками, делают возможным применение этой системы во многих областях экономики, для которых характерны массовые однотипные операции. При этом могут успешно решаться также задачи учёта и контроля. Для примера укажем на сделки с ценными бумагами, с недвижимостью, учёт и торговлю автомобилями, внутренний и заграничный туризм, ведение историй болезни в медицине и т.д.

24 Представляется, что система блокчейн, обладающая отмеченными полезными свойствами, может быть положена в основу некоего нового стиля государственного регулирования экономики, который станет прозрачным для общества и более того – сможет освоить модель функционирования в интерактивном режиме. Таким образом, оценивая перспективы этой системы, можно полагать, что она станет новым шагом развития гражданского общества, продвижения и прогресса экономики<sup>7</sup>.

25 Интересным свойством криптовалют является то, что каждый участник хозяйственного процесса имеет возможность выпускать свой вариант этого инструмента. Во многом благодаря этому, значительный и пока не вполне понятный потенциал демонстрирует ещё один способ использования криптовалют. Это быстро распространяющийся метод привлечения инвестиций в деловые проекты под названием *ICO* (*Initial Coin Offering*, первичное размещение токенов). Метод состоит в том, что инвесторам, предоставляющим инициаторам проекта свои денежные средства, выдается определённое количество специально выпущенной криптовалюты, по предъявлении которой впоследствии, в случае успешной реализации проекта, будут выплачиваться вознаграждения из прибыли. Эти своеобразные удостоверения о внесении средств не дают инвесторам прав на участие в капитале и в делах фирмы, не являются также долговыми обязательствами, в отличие от акций и облигаций, но могут ими свободно передаваться третьим лицам посредством торговых операций<sup>8</sup>.

26 Привлекает внимание тот факт, что, несмотря на высокий риск, инвестиции через механизм *ICO* получили довольно широкое распространение. Одним из объяснений этого феномена может служить подогреваемый агрессивной рекламой элементарный азарт мелких инвесторов, рассчитывающих на рост стоимости полученных токенов и возможность обогатиться путём их перепродажи. В прессе появлялись сообщения о том, что до 90% *ICO*, проведённых в 2017 г., представляли собой мошеннические операции, при осуществлении которых заявители проекта скрывались с полученными деньгами и отказывались от обязательств<sup>9</sup>.

27 Однако пример многомиллионных инвестиций в «Телеграм» заставляет задуматься о существовании иных ситуаций и более солидных стимулов. Возможно, в этом случае репутация успешно функционирующего мессенджера, который насчитывает десятки миллионов пользователей из разных стран, выступает некой гарантией конструктивного применения новых инвестиций и пунктуального выполнения принятых обязательств в будущем. К тому же в этом случае в обиход запущен некий тип договоров, регулирующих отношения сторон.

28 В некотором смысле поведение фирмы «Телеграм» при проведении отмеченного размещения может послужить прецедентом для разработки соответствующего законодательства. Несмотря на распространение прецедентов о некой вольнице при проведении *ICO*, опыт «Телеграм» свидетельствует о том, что в этой сфере начинается устанавливаться определённый порядок.

29 В марте 2018 г. две фирмы, образующие компанию «Телеграм», отчитались перед американским регулятором – Комиссией по ценным бумагам и биржам – о привлечении 850 млн долл. на втором этапе *ICO* в развитие первого этапа, в ходе которого в 2017 г. также было собрано 850 млн долларов. Стало известно, что на этот раз в размещении участвовало 94 инвестора и минимальная сумма инвестиций составила 1 млн долларов. К концу 2018 г. предполагается проведение третьего этапа<sup>10</sup>.

30 На этом фоне примечательна позиция Конгресса США в отношении криптовалют и их роли в экономике. Конгресс использовал в качестве повода процедуру оценки экономического доклада президента и при этом отдельно отметил роль блокчейна, охарактеризовав этот инструмент как продукт прогресса. Конгресс не ограничился этой констатацией и поручил правительству заняться изучением и разработкой мероприятий по использованию данного инструмента в интересах развития экономики США. Заслуживает быть отмеченной оценка Конгрессом достоинства блокчейна как метода надёжного хранения и передачи практически любого вида информации. Исходя из этой оценки, Конгресс указал на возможности использования этого инструмента в разных отраслях и рекомендовал не только государственным деятелям, но и гражданам в полной мере использовать потенциал нового вида цифровых технологий<sup>11</sup>.

31 Примечательно, что несколько ранее в Конгресс обратились ведущие американские банки, включая «Бэнк оф Америка» и «Дж.-Пи. Морган», с жалобами на ущерб их бизнесу, который несёт распространение криптовалют и блокчейн-технологий<sup>12</sup>. Вероятно, в качестве реакции на эти озбоченности Комиссия по ценным бумагам и биржам в марте 2018 г. приступила к проверке приблизительно 100 хедж-фондов, работающих с криптовалютами, объяснив это стремлением изучить новые технологии и возможности, которые они открывают<sup>13</sup>.

32 В России государственные органы также приступили к разработке и продвижению мер регулирования оборота криптовалют. В этом непросто процессе предпринимаются только первые шаги, причём у главных регуляторов – Центробанка и Минфина – порой возникают разногласия. Однако это не должно обескураживать инициаторов принятия регламентирующих мер. Сложность процессов, с которыми предстоит взаимодействовать регуляторам, требует взвешенного подхода и готовности корректировать свою позицию с учётом происходящих изменений.

33 Внесённый Минфином в марте 2018 г. в Госдуму проект закона можно рассматривать как первый конструктивный шаг на пути создания системы регулирования оборота криптовалют<sup>14</sup>. Уже первое знакомство с проектом даёт основания одобрить позицию разработчиков в том, что они характеризуют криптовалюты не как некий вид денег, а как цифровой финансовый актив, представляющий собой определённый вид имущества в цифровой форме. Соответственно заслуживает одобрения утверждение проекта закона о том, что цифровые финансовые активы не являются законным средством платежа на территории Российской Федерации. Таким путём криптовалюты обособляются как новые финансовые инструменты, которые не могут служить альтернативой национальной валюте – рублю<sup>15</sup>.

34 Вторжение криптовалют в хозяйственную жизнь, с одной стороны, открыло много новых возможностей в области финансовых операций, а с другой – принесло с собой ряд явлений негативного характера, устранение которых потребует серьёзных усилий. Как продукт ИТ-технологий криптовалюты представляют собой очередной шаг в развитии экономики. Потребуется время и усилия для адаптации экономики и финансовой системы к новым инструментам с новыми свойствами. При этом следует без лишних эмоций признать, что общество ещё не в полной мере оценило все возможности применения этих финансовых инструментов. Утверждения адептов криптовалют о том, что, обходясь без посредников, этот инструмент бросает вызов самому существованию банковской системы с её главным институтом – центральным банком – следует признать преждевременными. Сейчас, в начале их эволюции, криптовалюты привлекают к операциям с ними в первую очередь тех, кто заинтересован в свободе от контроля и анонимности сделок, притом, чтобы деньги гарантированно были доставлены адресату. Использование криптовалют позволяет инициаторам деловых проектов через механизм *ICO* привлечь финансовые средства, сохраняя при этом свободу рук, без трансформации инвесторов в акционеров или влиятельных кредиторов, с которыми

пришлось бы считаться при ведении бизнеса.

35 Таким образом, вхождение криптовалют в хозяйственную жизнь влечёт за собой на первом этапе игнорирование систем государственного контроля и регулирования, заменяя их процессами самоорганизации, основанной, судя по всему, на добровольном соблюдении обязательств и этики поведения. Во всяком случае, до сих пор не поступало известий о возможности применения неких санкций к нарушителям этих правил, в то время как случаи злоупотребления доверием уже зафиксированы в довольно большом количестве.

36 Очевидно, что именно в этом заключается один из главных изъянов возникающей новой системы. Понятно, что для сделок, связанных с торговлей наркотиками, оружием, с нелегальным вывозом капитала, и подобных им операций нет необходимости беспокоиться о механизме принуждения к выполнению принятых на себя обязательств – в той среде, где практикуются такие сделки, действуют свои механизмы. Однако следует принимать во внимание, что распространение сделок с криптовалютами в массовом масштабе неизбежно потребует регламентации их проведения в определённых правовых рамках. Следовательно, обязательно потребуются адаптация правового регулирования к особенностям функционирования системы криптовалют. Это означает, что и такие институты, как Минфин и Центральный банк, окажутся необходимыми компонентами этой системы.

37 Теперь надо определиться с будущностью денег с учётом вероятного бурного развития криптовалют. Следует однозначно подтвердить то обстоятельство, что нынешняя система кредитных денег будет успешно функционировать и дальше, и криптовалюты отнюдь не представляют альтернативу этой системе, а напротив, могут существовать и развиваться только в этой денежной среде, используя её потенциал и соответствующие функции денег.

38 Однако, наблюдая функционирование криптовалют в денежном хозяйстве, любой аналитик в первую очередь сталкивается с главным изъяном, который публика воспринимает как главное достоинство – с изменчивостью их цены и связанной с этим возможностью обогащения держателей данного инструмента.

39 У денег нет цены. Её не может быть, поскольку деньги – это и есть средство выражения цен. Достаточно задаться вопросом: может ли быть сколько-то градусов у градуса, или сколько-то тепла у калории, чтобы понять невозможность подобных явлений. Конечно, денежные единицы отличаются от физических, но, тем не менее, измерять сами себя они не могут. Знатки тут же приведут тезис об обесценении доллара или напомнят о цене доллара в евро, но это всего лишь разговорный оборот, а не научное определение. В экономике существует курс обмена доллара на евро, на рубль, на крону и т.д., которые для удобства участников рынка принято определять как цену одной валюты, выраженную в единицах другой, хотя на самом деле имеют место сложившиеся пропорции обмена. Когда идёт речь об обесценении доллара или иной валюты, это означает рост цен товаров и услуг, выраженных в данной денежной единице. Всё это приходится напоминать, чтобы ещё раз констатировать факт, что криптовалюты – это не деньги, а некие жетоны в форме математического кода, с помощью которых можно совершать операции перевода денег и некоторые другие сделки с функционирующими в экономике деньгами.

40 Взлёты и падения цен криптовалют образуют механизм извлечения прибыли, который своей видимой лёгкостью привлекает посторонних субъектов к участию в этой системе. Надежды на будущий рост цены служат тем стимулом, который движет жаждущими сделать богатство буквально из ничего. То же самое относится к современным добытчикам криптовалют, путём так называемого майнинга создающим специальные фермы – комплексы особым образом оснащённых компьютеров – для получения новых токенов. Как известно, эта работа сопровождается большими затратами электроэнергии.

41 Характерно, что основатели и первые инвесторы системы биткойна, получив миллионы этих жетонов при минимуме затрат, быстро устранились от дальнейшего пополнения своих запасов посредством упомянутой добычи, поскольку по мере приближения накопленной общей суммы этих токенов к расчётному пределу в 21 млн единиц, резко возрастают затраты энергии и стоимость полученных экземпляров. Поэтому современные майнеры чем-то действительно похожи на азартных старателей из прошлого, истово перекапывавших породу на брошенных истощённых приисках в надежде на везение.

42 Но если отвлечься от образных сравнений и оценить проблему в целом, следует признать, что возможность моментального обогащения через обладание криптовалютами представляет собой предосудительное явление. В отличие от изобретательства, удачного ведения бизнеса, заслуженной популярности и славы, вознаграждаемых притоком богатства, обогащение за счёт роста криптовалют означает извлечение денег из воздуха в ущерб интересам общества. Адептов криптовалют, осуждающих мир фиатных денег за возможности центральных банков проводить эмиссию денег, т.е. создавать их «из воздуха» в представлении этих критиков, отнюдь не возмущает создание денег из воздуха за счёт возгонки цены криптовалют.

43 Именно эта призрачная возможность разбогатеть без усилий привлекает неискушенных людей, рассчитывающих поймать удачный момент и приобрести обладающую потенциалом быстрого роста криптовалюту, чтобы в недалёком будущем разбогатеть на её перепродаже. Интерес подогревается сообщениями СМИ о превращении в миллионеров и даже миллиардеров счастливых, сумевших в самом начале оценить потенциал тех же биткойнов и предусмотрительно обзавестись ими в достаточно большом количестве.

44 Однако способность криптовалют выступать в роли печатного станка не следует воспринимать как их природное свойство. Очевидно, что по мере распространения криптовалют, насыщения ими каналов системы и превращения операций с ними в рутинное дело, цены на эти инструменты стабилизируются, и возможность делать деньги на колебаниях их цены станет уделом обычных биржевых спекулянтов.

45 Гораздо более важной задачей представляется необходимость разработки системы адаптации действующего денежного хозяйства к функционированию в нём нового финансового инструмента и обслуживающих его оборот институтов: бирж, обменных центров и т.д. Рассматривая перспективы системы развития криптовалют, ICO, блокчейн и связанных с ними институтов, следует исходить из того, что мир вступает в эпоху качественного возрастания в финансовой сфере роли гражданского общества с его тенденцией к самоорганизации.

46 Необходимо ясно понимать, что восхождение этих продуктов ИТ-технологий отнюдь не ведёт к отмене или изживанию функционирующих денег, поскольку сами эти продукты не являются деньгами и без действующих в экономике денег просто не могут существовать.

47 Вместе с тем, очевидно, что и действующий мир денег с его институтами не останется прежним и должен будет адаптироваться к условиям взаимодействия с новыми инструментами. Криптовалюты могут оказаться эффективным средством трансфера денег для определённого круга операций, но изменчивость цен этих инструментов не позволит им стать всеобщим средством перевода денег. Никуда не денутся и банки, поскольку кредитные деньги могут храниться только у них, и без банков невозможно переводить деньги с помощью криптовалют.

48 Вероятно, ICO получит некоторое распространение как быстрый способ привлечения инвестиций, если права сторон будут должным образом определены в законодательстве. Но этот метод также не станет всеобщим способом привлечения инвестиций и не приведёт к устранению акционерного капитала, банковских и облигационных займов и кредитов. Следует понимать, что акция – это не только удостоверение о внесении пая, но это средство выражения стоимости бизнеса как товара, которое используется в ходе вторичных торгов для текущей оценки стоимости бизнеса и его перспектив. Система обращения акций позволяет не только оценивать бизнес, но и менять его собственников, осуществлять слияния и поглощения и прочие операции, которые невозможно проводить путём торговли токенами, полученными через механизм ICO.

49 Также токены не могут вытеснить облигации, поскольку токены не представляют собой обязательства. Но облигация, это не только обязательство, но и средство, в котором выражена стоимость процентного дохода, выступающего в качестве товара на кредитном рынке, это средство выражения денежного капитала, проданного в обмен на процентный доход. Ничего этого не способен выражать токен, выпущенный для привлечения инвестиций.

50 Безусловно, останутся и банковское кредитование. Поскольку кредитные деньги приспособлены к существованию и обращению в среде банковских институтов, оборот криптовалют может функционировать только как своеобразный транспорт для перевозки денег, которые погружаются в него из банков в пункте отправки путём покупки токенов и возвращаются в банки при выгрузке по прибытии к пункту назначения путём продажи токенов. Потребуется время, чтобы это взаимодействие устоялось и стало рутинным делом<sup>16</sup>.

51 Криптовалюты не могут заменить мировых валют. Это невозможно не только потому, что криптовалюты не являются деньгами, но и по той

причине, что их применение усложняет движение настоящих денег. Продать и купить нефть по цене в долларах, но в расчётах за криптовалюту, чтобы потом опять менять её на доллары неизвестно по какому курсу – всё это слишком громоздко и чревато рисками, которые сейчас ещё трудно в полной мере оценить. Очевидно также, что изменчивые по цене криптовалюты не могут служить компонентом международных резервов.

52 Наконец, в связи с восхождением криптовалют необходимо вернуться к судьбе золота. Выше уже отмечалась неуместность сравнения криптовалют с золотом по их роли в денежном хозяйстве. Но и о роли золота в современной денежной системе следует определиться однозначно. Прекращение выполнения золотом функций денег – факт окончательный и сомнению не подлежит. Мир вещественных денег остался в прошлом. Современный мировой рынок золота представляет собой заповедник, существующий и функционирующий только благодаря Вашингтонскому соглашению по золоту, заключённому в 1999 г. и возобновляемому каждые пять лет. Несколько десятков развитых стран и МВФ, участвующие в этом соглашении, обязались продавать на мировом рынке не более 2000 т золота суммарно за пять лет. Благодаря этому, цена золота подчиняется воздействию спроса частного рынка, и преобладающая часть мировой добычи в размере округлённо 2500 т в год распределяется в основном на нужды ювелирной промышленности, электроники, других технических отраслей, и только небольшая часть используется для спекуляций и пополнения централизованных запасов некоторых государств. Многие государства продолжают пополнять централизованные запасы золота, но такая политика представляет собой скорее дань традициям и страховку от разрушительных катаклизмов. В конце концов, неплохо иметь в государственных резервах запасы нетленного металла на случай неясных пока будущих потребностей.

53 В целом следует исходить из того, что предстоит ещё сложный период приспособления криптовалют в качестве новых инструментов к функционированию в мире кредитных денег и ценных бумаг.

---

#### Remarks:

1. Martin D. Weiss, Ph.D. Cryptocurrency ICOs: A Giant Scam or a New Financial Era?
2. Что такое фиатная валюта? Фиатные деньги: примеры // FB.ru, 21.11.2014. Available at: >>>> (accessed 12.08.2018).
3. Блокчейн – это... Как работает блокчейн. Компьютеры Информационные технологии. 14.08.2016. >>>> (accessed 23.08.2018).
4. What Could Kill the Bitcoin Boom. January 17, 2018. Available at: >>>> (accessed 20.10.2018)
5. Bitcoin's big rally pushes prices to record highs // CNBC.com, 22.05.2017 >>>> (accessed 20.10.2018).
6. About cryptocurrencies and the crypto economy // Bonner & Partners. 25.03.2018. Available at: >>>> (accessed 20.10.2018).
7. 4 Crypto Mega Trends That Will Change Everything. By Martin D. Weiss, Ph.D. // Money and Markets. 11.04.2018. Available at: >>>> (accessed 20.10.2018).
8. Что такое ICO? // Forklog, 22.06.2017. Available at: >>>> (accessed 25.03.2018).
9. The Crypto Meltdown is Only Just Begun // Bonner&Partners.com. 14.02.2018. Available at: >>>> (accessed 12.03.2018 ); First, Bitcoin melts down – then this is next... Available at: >>>> (accessed 20.10.2018).
10. Telegram объявил о привлечении 850 миллионов долларов на втором этапе ICO // Ведомости. 30.03.2018. Available at: >>>> (accessed 20.10.2018)
11. H. Rept. 115-596. Report of the Joint Economic Committee. Congress of the United States. On the 2018 Economic Report of the President Together with Minority Views. 2nd Session. 13.03.2018. Available at: >>>> (accessed 20.10.2018).
12. Разбор полётов: почему Конгресс США так высоко оценил потенциал биткойна и блокчейн-технологий // Forklog.com, 23.03.2018. Available at: >>>> 20.10.2018).
13. Максим Катрич. Комиссия по ценным бумагам и биржам США проверит сто криптовалютных хедж-фондов // Coinspot, 23.03.2018. Available at: >>>> (accessed 20.10.2018).
14. Андрей Фролов. Минфин опубликовал проект закона о регулировании криптовалют в России // vc.ru, 25.01.2018. Available at: >>>> (accessed 20.10.2018).
15. Биткойн легализуют в России // Ведомости, 12.04.2017. Available at: >>>> (accessed 20.10.2018).
16. Банки vs. криптовалюты возможно ли мирное сосуществование? // Forklog, 6.03.2018. Available at: >>>>

---

#### References:

1. Martin D. Weiss, Ph.D. Cryptocurrency ICOs: A Giant Scam or a New Financial Era?
2. Posted by Martin Weiss | Sep 1, 2018 | Available at: <https://moneyandmarkets.com/cryptocurrency-icos-ethereum-scam-new-financial-era/> (accessed 19.09.2018)
3. Chto takoe fiatnaya valyuta? Fiatnye den'gi: primery // FB.ru, 21.11.2014. Available at: <http://fb.ru/article/158296/chto-takoe-fiatnaya-valyuta-fiatnyie-dengi-primeryi> (accessed 12.08.2018).
4. Blokchejn – chto... Kak rabotaet blokchejn. Komp'yutery Informatsionnye tekhnologii. 14.08.2016. <http://fb.ru/article/261672/blokchejn---eto-kak-rabotaet-blokchejn-preimuschestva-primenenie-perspektivy> (accessed 23.08.2018).
5. What Could Kill the Bitcoin Boom. January 17, 2018. Available at: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-01-17/what-could-kill-the-bitcoin-boom> (accessed 20.10.2018)
6. Bitcoin's big rally pushes prices to record highs // CNBC.com, 22.05.2017. <http://www.cnbc.com/2017/05/22/bitcoin-price-hits-fresh-record-high-above-2100.html> (accessed 20.10.2018).
7. About cryptocurrencies and the crypto economy // Bonner & Partners. 25.03.2018. Available at: <https://secure.bonnerandpartners.com/chain?cid=MKT349096&eid=MKT352204&step=start&plcid=PLC032613&SNAID=SAC0005764180&encryptedSnaid=nCvX52iPmhGWM1uBO9RUblN2pzS7+R#AST78> (accessed 20.10.2018).
8. Crypto Mega Trends That Will Change Everything. By Martin D. Weiss, Ph.D. // Money and Markets. 11.04.2018. Available at: <https://weisscryptocurrencyratings.com/news/the-bitcoin-rating-controversy-why-weiss-ratings-gives-it-a-c-170> (accessed 20.10.2018).
9. Chto takoe ICO? // Forklog, 22.06.2017. Available at: <https://forklog.com/chto-takoe-ico/> (accessed 25.03.2018).
10. The Crypto Meltdown is Only Just Begun // Bonner&Partners.com. 14.02.2018. Available at: <https://secure.bonnerandpartners.com/chain?cid=MKT343233&eid=https://bonnerandpartners.com/contact-us/> (accessed 12.03.2018 ); First, Bitcoin melts down – then this is next... Available at: <https://secure.bonnerandpartners.com/chain?cid=MKT343233&eid=MKT348013&encryptedSnaid=&snaid=SAC0005764180&step=start&emailjobid=2895032&emailname=180214%20-%20CSR%20FREE%20-%20BNF%20-%20Crypto%20Effect%20-%20Ded#> (accessed 20.10.2018).
11. Telegram ob'yavil o privlechenii 850 millionov dollarov na vtromom eh tape ICO // Vedomosti. 30.03.2018. Available at: <https://meduza.io/news/2018/03/30/telegram-ob-yavil-o-privlechenii-850-millionov-dollarov-na-vtorom-etape-ico/> (accessed 20.10.2018)
12. H. Rept. 115-596. Report of the Joint Economic Committee. Congress of the United States. On the 2018 Economic Report of the President Together with Minority Views. 2nd Session. 13.03.2018. Available at: <https://www.congress.gov/congressional-report/115th-congress/house-report/596/> (accessed 20.10.2018).

13. Razbor polyotov: pochemu Kongress SShA tak vysoko otsenil potentsial bitkojna i blokchejn-tehnologij // Forklog.com, 23.03.2018. Available at: <https://forklog.com/razbor-poletov-pochemu-kongress-ssha-tak-vysoko-otsenil-potentsial-bitkojna-i-blokchejn-tehnologij/> (accessed 20.10.2018).
14. Maksim Katrich. Komissiya po tsennym bumagam i birzham SShA proverit sto kriptovalyutnykh khedzh-fondov // Coinspot, 23.03.2018. Available at: [https://coinspot.io/law/us\\_and\\_canada/komissiya-po-cennym-bumagam-i-birzham-ssha-proverit-sto-kriptovalyutnyh-hedzh-fondov/](https://coinspot.io/law/us_and_canada/komissiya-po-cennym-bumagam-i-birzham-ssha-proverit-sto-kriptovalyutnyh-hedzh-fondov/) (accessed 20.10.2018).
15. Andrej Frolov. Minfin opublikoval proekt zakona o regulirovanii kriptovalyut v Rossii // vc.ru, 25.01.2018. Available at: <https://vc.ru/32298-minfin-opublikoval-proekt-zakona-o-regulirovanii-kriptovalyut-v-rossii> (accessed 20.10.2018).
16. Bitkojn legalizuyut v Rossii // Vedomosti, 12.04.2017. Available at: <https://vedomosti.profkiosk.ru/article.aspx?aid=551572> (accessed 20.10.2018).
17. Banki vs. kriptovalyuty vozmozhno li mirnoe sosuschestvovanie? // Forklog, 6.03.2018. Available at: <https://forklog.com/banki-vs-kriptovalyuty-vozmozhno-li-mirnoe-sosushhestvovanie/> (accessed 20.10.2018).

# Доллар, криптовалюты, золото — разные судьбы в одной связке

**Портной М. А.**

*Институт США и Канады РАН  
Российская Федерация, Москва*

## **Аннотация**

Рассматривается роль криптовалют и традиционных денег в современном мировом денежном хозяйстве. Предложена трактовка криптовалют в качестве специфических жетонов, или токенов, пригодных для перевода денег и некоторых других операций. Дается оценка технологии блокчейн как перспективному продукту ИТ-технологий, пригодному для конструктивного использования во многих отраслях экономики. Рассматриваются достоинства и недостатки нового метода привлечения инвестиций — первоначального размещения токенов (ICO — Initial coin offering). Отмечается образование в современной экономике и её финансовой сфере нового сектора с элементами самоорганизации на основе применения продуктов ИТ-технологий. Подчеркивается необходимость правового обеспечения эмиссии и оборота криптовалют. Дается оценка перспектив сосуществования криптовалют и современных денег. Утверждается роль золота как товара и отмечаются пути его использования в экономике. Предстоит формирование механизмов взаимодействия системы криптовалют с функционирующим на основе кредитных денег денежным хозяйством и с его сложившейся валютной системой.

**Ключевые слова:** криптовалюты, биткойн, блокчейн, ICO, кредитные деньги, доллар, золото

**Дата публикации:** 24.12.2018

## **Ссылка для цитирования:**

Портной М. А. Доллар, криптовалюты, золото — разные судьбы в одной связке // Россия и Америка в XXI веке. 2018. Выпуск 3 [Электронный ресурс]. Доступ для зарегистрированных пользователей. URL: <https://rusus.jes.su/s207054760000044-5-1/> (дата обращения: 16.10.2019). DOI: 10.18254/S0000044-5-1