

DOI: 10.26794/2587-5671-2026-30-5-235-248

УДК 336.76(045)

JEL G23, G28, O33

Развитие рынка цифровых финансовых активов в России: тенденции, перспективы, угрозы и риски отмывания денег

Л.П. Королева, И.А. Лебедев

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Российская Федерация

АННОТАЦИЯ

В статье представлены результаты исследования эволюции и современного состояния рынка цифровых финансовых активов в России. **Цель исследования** — выявить ключевые тенденции и перспективы развития рынка цифровых финансовых активов в России, идентифицировать возникающие риски и угрозы, а также разработать меры по противодействию их использованию в схемах мошенничества и отмывания денег. Исследование проведено с использованием **методов**: общенаучных, экономической статистики, эконометрики и экономического анализа. Выявлены **тенденции развития рынка** в 2023–2025 гг.: экспоненциальный, но волатильный рост; низкий уровень доверия; структурный сдвиг в сторону институциональных инвесторов; рост значимости в краткосрочном фондировании; олигополизация рынка; простая продуктовая линейка; постепенное расширение правового поля и возможностей рынка. Обоснованы **перспективы развития рынка**: рост объемов выпуска; увеличение количества эмитентов из реального сектора экономики; рост нишевой конкуренции и дифференциация операторов информационных систем; рост конкуренции эмитентов; развитие вторичного рынка и рост количества инвесторов; расширение продуктовой линейки; развитие и усложнение практик токенизации. **Научная новизна исследования** заключается в комплексном и опережающем анализе российского рынка цифровых финансовых активов, позволившем выявить тенденции и перспективы его развития. Идентифицированы и систематизированы факторы риска и схемы отмывания денег в разрезе перспектив его развития. Разработаны предложения по усилению мер ответственности. Результаты исследования имеют **практическую значимость** для разработки мер регулирования и надзора, а также систем контроля при выпуске и обращении новых видов активов.

Ключевые слова: цифровые финансовые активы; рынок цифровых финансовых активов; риск; угроза; отмывание денег; мошенничество; эмитент; инвестор; оператор информационной системы

Для цитирования: Королева Л.П., Лебедев И.А. Развитие рынка цифровых финансовых активов в России: тенденции, перспективы, угрозы и риски отмывания денег. *Финансы: теория и практика*. 2026;30(5):235-248. DOI: 10.26794/2587-5671-2026-30-5-235-248

ORIGINAL PAPER

Development of the Digital Financial Assets Market in Russia: Trends, Prospects, Threats and Risks of Money Laundering

L. P. Koroleva, I. A. Lebedev

Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russian Federation

ABSTRACT

This article presents the results of a study examining the evolution and current state of the digital financial asset market in Russia. The objective of the study is to identify key trends and prospects for future development of the digital financial asset market in Russia, as well as emerging risks and threats, and to develop measures to prevent their misuse in fraudulent and money laundering activities. The research was conducted using general scientific methods, including economic statistics, econometrics, and economic analysis. The following market development trends have been identified for 2023–2025: exponential but volatile growth; low trust; a structural shift towards institutional investors; increasing importance of short-term funding; market oligopolization; a simple product line; and a gradual expansion of the legal framework and market opportunities. The following market development prospects are substantiated: growth in the volume of issuances; an increase in the number of issuers from the real-sector of the economy; increased competition and differentiation among information system operators in the niche; increased competition among issuers;

© Королева Л.П., Лебедев И.А., 2026

the development of a secondary market and the growth of investor numbers; expansion of the product line; and the advancement and sophistication of tokenization practices. The scientific novelty of the research lies in its comprehensive and advanced analysis of the Russian digital financial asset market. This analysis allowed us to identify trends and development prospects. Risk factors were identified and categorized in terms of their development prospects. Proposals for strengthening accountability measures have been developed. The research findings have practical implications for the development of regulatory and supervisory measures, as well as for establishment of control systems for issuing and circulating new types of assets.

Keywords: digital financial assets; digital financial assets market; risk; threat; money laundering; fraud; issuer; investor; information system operator

For citation: Koroleva L.P., Lebedev I.A. Development of the digital financial assets market in Russia: Trends, prospects, threats and risks of money laundering. *Finance: Theory and Practice*. 2026;30(5):235-248. DOI: 10.26794/2587-5671-2026-30-5-235-248

ВВЕДЕНИЕ

Развитие цифровых финансовых активов (ЦФА) в России стартовало в 2023 г. В течение первого года их обращения Банк России не выявил ни одной противоправной схемы, что позволило сделать вывод о нулевой вероятности проявления способов отмывания денег и финансирования терроризма (ОД/ФТ) в данном секторе¹. В современных условиях 2025 г. рынок ЦФА имеет сравнительно небольшие масштабы и находится под пристальным надзором Банка России. Однако в перспективе развитие рынка ЦФА может привести к росту уровня риска, так как ЦФА достаточно новый финансовый инструмент, привлекающий внимание не только законопослушных инвесторов, но и злоумышленников.

В зарубежной научной литературе высокий интерес к вопросам «киберотмывания» и методам отмывания денег посредством кибервалюты [1], использованию онлайн-платформ [2], цифровой торговли [3]. Проводится анализ макротенденций в сфере регулирования отмывания денег с помощью цифровых активов [4]. Высокими признаются риски отмывания денег в операциях с невзаимозаменяемыми токенами (NFT) и предлагаются меры по противодействию [5–7].

В российской научной литературе пристальное внимание уделяется изучению сущности и видов ЦФА [8], влияния на макроэкономические параметры [9, 10], роли в международных расчетах [11, 12], описанию современной ситуации и инфраструктуры рынка ЦФА [13], развитию децентрализованных финансов [14, 15]. Исследований, содержащих комплексный анализ фактологической базы и конкретных кейсов по выпуску цифровых финансовых активов, в результате которых выявляются проблемы и перспективы его развития, немного.

¹ Банк России. Отчет о секторальной оценке рисков легализации (отмывания) доходов, полученных преступным путем, и финансирования терроризма. Публичная версия. Москва. 2025. URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/180588/report_sor_od_ft_2025.pdf (дата обращения: 15.09.2025).

В. С. Станкевич, А. В. Власов выделяют потенциальные возможности и слабые стороны рынка ЦФА [16]. В. Е. Пономаренко предлагает меры по совершенствованию регуляторной среды обращения цифровых прав и цифровых валют в России [17]. Л. В. Гусарова обосновывает проблемы контроля за обращением ЦФА [18].

Еще более малочисленны междисциплинарные исследования ЦФА через призму угроз и рисков отмывания денег и финансирования терроризма. Д. В. Антонова рассматривает ЦФА как предмет преступлений легализации преступных доходов, отмечая дискуссионные вопросы теории и практической деятельности правоохранительных органов при расследовании таких преступных деяний [19]. Исследуются лучшие зарубежные практики противодействия использованию виртуальных валют, в том числе зарубежных аналогов ЦФА, для ОД/ФТ, подходы к оценке рисков ОД/ФТ в условиях развития ЦФА [20].

Данное исследование объединяет вопросы развития рынка ЦФА и рисков ОД. Гипотеза исследования заключается в том, что развитие рынка ЦФА в соответствии с уже набирающими обороты трендами может привести к повышению остроты угроз и уровня риска отмывания денег в России. Цель исследования — выявить ключевые тенденции и перспективы развития рынка цифровых финансовых активов в России, идентифицировать возникающие при этом риски и угрозы, а также разработать меры по противодействию использованию цифровых финансовых активов в схемах мошенничества и отмывания денег. Объектом исследования является рынок ЦФА в России. Предметом исследования — способы использования ЦФА в противоправных целях, в том числе в качестве инструмента ОД/ФТ, ключевыми участниками рынка (эмитентом, инвестором, субъектами инфраструктуры обращения).

При проведении исследования использованы общенаучные методы, методы экономической статистики (относительные, средние, удельные величины, методы анализа вариационного ряда), эко-

Таблица 1 / Table 1

**Динамика показателей деятельности операторов информационных систем по выпуску ЦФА /
Dynamics of Performance Indicators of Information System Operators for the Issuance of Digital
Financial Assets**

Показатель / Indicator	30.06.2023	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
Темп роста количества действующих выпусков ЦФА и иных ЦП, %	350,00	237,74	129,76	156,33	112,53
Темп роста суммарной стоимости действующих выпусков ЦФА и иных ЦП, %	1706,51	187,32	338,17	101,41	175,18
Соотношение суммарной стоимости выпусков ЦФА и стоимости выпущенных на внутреннем рынке долговых ценных бумаг по номинальной стоимости, %	0,09	0,25	0,60	0,94	1,66
Доля стоимости выпусков ЦФА в суммарной стоимости выпусков ЦФА и краткосрочных облигаций, %	10,1	16,5	25,1	40,4	51,5
Доля стоимости выпусков краткосрочных облигаций (КО) в суммарной стоимости выпусков ЦФА и КО, %	89,9	83,5	74,9	59,6	48,5
Удельная стоимость действующих выпусков ЦФА и иных ЦП, млн руб.	487,576	223,658	391,854	306,214	457,822
Доля активных пользователей в общем количестве зарегистрированных в ИС, %	11	27	15	13	23
Доля обладателей ЦФА и иных ЦП в общем количестве зарегистрированных в ИС, %	11	61	45	39	33

Источник / Source: расчеты авторов по данным ЦБ РФ. Основные показатели деятельности платформенных сервисов. Выпущенные на внутреннем рынке долговые ценные бумаги / Authors' calculations based on data from the Central Bank of the Russian Federation. Key performance indicators of platform services. Domestic debt securities. URL: https://cbr.ru/vfs/statistics/ifr/platform_services.xlsx; https://cbr.ru/vfs/statistics/debt_securities/66-debt_securities.xlsx (дата обращения: 15.09.2025) / (accessed on 15.09.2025).

нометрики (корреляционный анализ) и экономического анализа (вертикальный, горизонтальный).

АНАЛИЗ ДИНАМИКИ И ВОЛАТИЛЬНОСТИ РЫНКА ЦФА

По данным Банка России, количественные показатели состояния рынка ЦФА и других цифровых прав (ЦП) на протяжении всего периода его существования увеличиваются. Однако динамика абсолютных показателей довольно неустойчива и противоположна динамике ряда показателей структуры и удельных стоимостных показателей (табл. 1).

По данным табл. 1 можно сделать вывод, что рынок ЦФА и иных ЦП демонстрирует экспоненциальный рост как по количеству выпусков, так и по суммарной стоимости действующих выпусков. Активность на рынке ЦФА зависит от величины ключевой ставки ЦБ РФ. В условиях высокой клю-

чевой ставки (до 21%) рынок ЦФА был привлекателен для эмитентов, но менее привлекателен для инвесторов, которые предпочитали более понятные инструменты с сопоставимой доходностью (депозиты, облигации).

Неравномерность динамики на рынке ЦФА объясняется в первую очередь ранней стадией его жизненного цикла, на которой существенно влияние крупных эмитентов. Сокращение стоимости ЦФА в I квартале 2024 г. связано с погашением крупными эмитентами первых выпусков 2022–2023 гг. и выходом на рынок эмитентов, средних по масштабу деятельности.

Негативное влияние на рынок ЦФА в конце 2023 — начале 2024 г. оказали санкции США и ЕС, которые коснулись ряда российских IT-компаний, в том числе операторов информационной системы (ОИС) выпуска ЦФА — ООО «Атомайз», ООО «Лайтхаус», платформы «Мастерчейн», а также бирж

Таблица 2 / Table 2

Показатели вариации ключевых индикаторов состояния рынка ЦФА в России / Variation Indicators of Key Indicators of the State of the Digital Financial Assets Market in Russia

Показатель / Indicator	Удельная суммарная стоимость действующих выпусков ЦФА и иных ЦП, млн руб. / Specific total cost of current issues of digital financial assets and other digital securities, million rubles	Темп роста суммарной стоимости действующих выпусков ЦФА и иных ЦП, % / Growth rate of the total value of current issues of digital financial assets and other digital securities, %	Темп роста количества действующих выпусков ЦФА и иных ЦП, % / Growth rate of the number of active issues of digital financial assets and other digital assets, %	Доля обладателей ЦФА и иных ЦП в общем количестве зарегистрированных пользователей ИП, % / The share of holders of digital financial instruments and other digital signatures in the total number of registered IP users, %
Среднее арифметическое отклонение	324,94	168,49	184,94	41,0
Размах вариации	337,22	261,07	239,36	50,0
Среднее линейное отклонение	108,99	80,01	74,33	12,22
Дисперсия	16 870,71	8193,24	7162,86	206,67
Среднее квадратическое отклонение	129,89	90,52	84,63	14,38
Коэффициент вариации, %	39,37	53,72*	45,65	35,07

Источник / Source: расчеты авторов / Compiled by the authors.

Примечание / Note: * без учета показателя за первый период / * Excluding the indicator for the first period.

и банков, участвующих в обращении ЦФА. Это повысило риски убыточности деятельности ОИС, но не остановило роста емкости рынка. Во II квартале 2024 г. суммарная стоимость выпущенных ЦФА выросла более чем в 3 раза, что свидетельствует об абсорбации негативного эффекта от внешних санкций. Росту также способствовало принятие 27 февраля 2024 г. закона, позволяющего использовать ЦФА в международных расчетах².

Однако темпы роста как количества выпусков, так и их суммарной стоимости замедлялись. Высокие темпы роста, которые были характерны для рынка ЦФА в 2022–2023 гг., объясняются, прежде всего, эффектом низкой базы. Уже с начала 2024 г. темпы прироста стали сокращаться и в I квартале 2025 г. были умеренными: количество выпусков выросло на 10,6%; суммарная стоимость ЦФА — на 6,3%. Оживление рынка наблюдалось во II квартале 2025 г. вместе с сокращением ключевой ставки на 1%.

ОЦЕНКА ВАРИАЦИИ КЛЮЧЕВЫХ ИНДИКАТОРОВ И СТРУКТУРНЫЕ СДВИГИ НА РЫНКЕ ЦФА

Дополним анализ расчетом показателей вариации для ключевых параметров состояния рынка ЦФА (табл. 2).

Показатели вариации удельной суммарной стоимости действующих выпусков характеризуют размер рынка ЦФА как крайне нестабильный. Коэффициент вариации составляет 39,37%, что указывает на подверженность фактического объема рынка сильным колебаниям и неустойчивости. Высокая волатильность темпов роста удельной стоимости выпусков ЦФА при значении коэффициента вариации в 53,72% демонстрирует непредсказуемость динамики капитализации рынка. Темпы роста стоимости выпусков абсолютно неустойчивы. Периоды взрывного роста сменяются почти полной стагнацией. Резкое изменение темпов роста удельной стоимости ЦФА объясняется нестабильным интересом крупных эмитентов под влиянием внешних факторов.

Темп роста количества выпусков характеризует эмиссионную активность на рынке ЦФА. Она также нестабильна — значение коэффициента вариации

² Федеральный закон от 11.03.2024 № 45-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации». URL: <http://publication.pravo.gov.ru/document/0001202403110010?index=1> (дата обращения: 15.09.2025).

45,65% (высокая вариабельность), но только за счет начальных периодов. При этом темпы роста количества новых выпусков ЦФА в последние периоды не показывают резких скачков, как их стоимость. Это говорит о том, что инфраструктура рынка работает, и эмитенты продолжают выпускать активы даже в не очень благоприятных условиях.

В анализируемом периоде явно просматриваются изменения в структуре инвесторов. Первый сдвиг связан с уровнем их активности. Количество зарегистрированных пользователей информационных систем, выпускающих ЦФА (ИС), росло. Однако их активность была невелика. На фоне роста количества зарегистрированных пользователей ИС сформировалась устойчивая негативная тенденция сокращения их вовлеченности в обращение ЦФА. Анализ коэффициента вариации для доли обладателей ЦФА показывает умеренную нестабильность ($V = 35,07\%$). Однако гораздо важнее не статистическая оценка разброса, а направление этого разброса. Значение показателя не колеблется вокруг среднего, а демонстрирует явный тренд на снижение с 61 до 33% за 6 кварталов. Это говорит не о случайных колебаниях, а о системной проблеме. Несмотря на некоторый прирост количества обладателей ЦФА, инвесторы ведут себя довольно сдержанно, что указывает на недостаток доверия. Первоначальный ажиотажный интерес к ЦФА не перерос в устойчивый приток активных инвесторов.

Это обусловлено сочетанием рыночных, технологических и регуляторных факторов, ограничивающих активность инвесторов. При высокой ключевой ставке неквалифицированные инвесторы предпочитают сложным и рискованным ЦФА более надежные и ликвидные инструменты (вклады, облигации). Отсутствие развитого вторичного рынка не позволяет активно торговать ими. Инвесторы вынуждены владеть ЦФА до погашения, что делает их неликвидными. Активность физических лиц ограничивают технические барьеры. Доходность ниже ключевой ставки ЦБ РФ делает ЦФА непривлекательными для спекуляций. К регуляторным барьерам можно отнести ограничения допуска для неквалифицированных инвесторов и довольно высокие пороги для получения статуса квалифицированного инвестора. Розничные инвесторы не всегда грамотно могут распорядиться своими активами. Нерезиденты избегают активных операций с ЦФА из-за риска вторичных санкций.

Это создает основу для второго сдвига в структуре инвесторов. Количество юридических лиц — обладателей ЦФА растет темпами (133–158%), опережающими темпы роста количества физических лиц — обладателей ЦФА, рост числа которых скром-

нее (105–119,9%). То есть в настоящее время рынок ЦФА больше ориентирован на корпоративный сектор, а не на розницу.

В структуре выпусков преобладали наиболее простые виды ЦФА: в 2023 г. рублевые долговые с плавающей доходностью, в 2024 г. с фиксированной доходностью и сроком погашения до одного года (88% в 2024 г.)³. При этом объем рынка ЦФА был мизерным по сравнению с объемом рынка долговых ценных бумаг — во II квартале 2025 г. всего 1,66% от общей стоимости выпущенных долговых ценных бумаг. Поскольку ЦФА чаще всего выпускаются сроком до 6 месяцев и до года (73% в 2024 г.), их роль более значима на рынке краткосрочных долговых ценных бумаг. За анализируемый период пропорция ЦФА и краткосрочных долговых ценных бумаг существенно изменилась: от 10/90 в 2023 г. до 51/49 во II квартале 2025 г., что свидетельствует о возрастающем значении ЦФА в структуре источников краткосрочного фондирования. Это третий явный структурный сдвиг на рынке ЦФА за анализируемый период.

ИНФРАСТРУКТУРА РЫНКА: КОНЦЕНТРАЦИЯ, КОНКУРЕНЦИЯ И РАЗВИТИЕ ВТОРИЧНОГО ОБРАЩЕНИЯ

Структура эмитентов ЦФА также имеет свои особенности. По данным ЦБ РФ, в 2024 г. ЦФА выпустили 189 компаний, однако почти две трети из них разместили всего по одному небольшому выпуску. Более двух третей выпусков осуществили три крупнейших эмитента, два из которых банки: ПАО Сбер — оператор собственной платформы «Цифровые активы», АО Альфа-Банк — оператор платформы «А-Токен». Среди эмитентов довольно много компаний с государственным участием. Развитие первичного рынка в условиях олигополии, с одной стороны, снижает финансовые риски для инвесторов. С другой стороны, это свидетельствует о недостаточной привлекательности рынка для эмитентов из реального сектора экономики, которые могли бы конкурировать с финансовыми организациями и государственными компаниями в условиях высокой ключевой ставки и ограниченного числа инвесторов.

В ряде отраслей выпуск ЦФА позволит разрешить дилемму недофинансирования. В среднесрочной перспективе к таковым можно отнести отрасли, в которых есть понятные для инвесторов и ликвидные активы для обеспечения выпусков ЦФА, проекты

³ Банк России. Обзор финансовых инструментов 2024 г.: аналитический материал. URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/55196/review_2024.pdf (дата обращения: 15.09.2025).

имеют хорошо прогнозируемый денежный поток; существует высокий спрос со стороны инвесторов на конкретные продукты или услуги; есть государственная поддержка отрасли или якорных предприятий. В частности, агропромышленный комплекс и пищевая промышленность, складское хозяйство и логистика, ИТ и цифровая инфраструктура, строительство жилья, гостиниц и отелей, возобновляемая энергетика [21]. С высокими рисками сопряжены выпуски ЦФА для финансирования наукоемких стартапов на ранней стадии в связи с непредсказуемыми денежными потоками; тяжелой и добывающей промышленности, требующей огромных капиталовложений для реализации проектов с длительными сроками окупаемости; сферы услуг без ликвидных материальных активов, подходящих в качестве обеспечения ЦФА.

В условиях высокой концентрации рынка более 90% от всего объема ЦФА в 2023–2024 гг. разместили компании, имеющие кредитный рейтинг. Остальные 10% эмитентов не имели кредитного рейтинга. Около 66% (две третьих первичного рынка ЦФА) имели рейтинг от умеренно высокого (А-) до наивысшего (AAA)⁴.

При этом преобладание крупных игроков обеспечивало довольно высокую результативность размещения выпусков. Так, с августа 2023 по август 2025 г. на платформе «Атомайз» были размещены 240 действующих выпусков, 92 погашенных и 24 несостоявшихся. Соотношение состоявшихся и несостоявшихся выпусков — 14 к 1. Это довольно низкий показатель для крупного ОИС. Причем среди эмитентов несостоявшихся выпусков ЦФА есть крупные (АО «ТБАНК», ООО «Цифровые активы»), что подтверждает, с одной стороны, ограниченность спроса, с другой стороны, — избирательность инвесторов. Однако в условиях выхода на первичный рынок субъектов малого и среднего бизнеса доля эмитентов с невысокой оценкой кредитоспособности и отсутствием рейтинга будет расти, следовательно, и количество несостоявшихся выпусков может увеличиться.

С высокими рисками ослабления контроля за финансовым состоянием эмитента и качеством активов может быть связана перспектива роста конкуренции между ОИС. По состоянию на 15 августа 2025 г., в реестре ЦБ РФ состоят 17 операторов информационных систем. Инфраструктура рынка обращения ЦФА развивается в условиях олигополии и сверхконцен-

трации. Порядка 90% выпусков обеспечивают пять ОИС, четыре из них созданы системно значимыми банками (Сбер, Альфа-Банк, Газпромбанк, ТБАНК) и один — Государственной корпорацией развития «ВЭБ.РФ». Их доля по объему выпусков близка к 90%. Высокая конкурентоспособность обусловлена готовыми клиентскими базами, узнаваемостью бренда, доверием инвесторов и огромными ресурсами. Барьерами для входа в реестр ОИС являются:

- строгие требования регулятора;
- необходимость глубокой интеграции с другими участниками финансового рынка (банки, биржи, депозитари);
- ограниченная емкость рынка и нишевость ЦФА.

Поэтому темпы роста конкуренции можно оценить как умеренные. Ожидается не столько взрывной рост числа ОИС, сколько их качественная и сегментная дифференциация. Так, выход на рынок субъектов реального сектора может потребовать создания специальных отраслевых ОИС. Специализация и отраслевой фокус — ключевая перспектива для появления новых инфраструктурных участников. Ключевое конкурентное преимущество на рынке получают ОИС, которые смогут предложить более дешевые, быстрые и удобные технологические решения для выпуска и управления ЦФА для среднего и малого бизнеса. В перспективе ОИС — узкоспециализированные платформы, которые глубже понимают потребности конкретного сегмента эмитентов и инвесторов, чем универсальные гиганты.

Положительной тенденцией является постепенное развитие вторичного рынка ЦФА. В реестр операторов обмена ЦФА включены ПАО «Московская биржа» и ПАО «СПБ Биржа». Суммарный объем размещенных на Московской бирже выпусков ЦФА за первые пять месяцев 2025 г. превысил 85 млрд руб. (32% от всего первичного рынка ЦФА за этот период), что более чем в четыре раза превышает объем за весь 2024 г.⁵ Менее масштабную деятельность ведет СПБ Биржа. В 2024 г. было размещено 24 выпуска на первичном рынке на сумму 13,45 млрд руб.⁶

В связи с отсутствием рабочих механизмов обмена ЦФА на платформах бирж вторичный рынок развивается по децентрализованной модели. Ряд ОИС создали свои внутренние площадки для обращения ЦФА, на которых операции могут осуществлять зарегистрированные пользователи (А-Токен, Атомайз,

⁴ Банк России. Обзор финансовых инструментов 2024 г.: аналитический материал. URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/55196/review_2024.pdf (дата обращения: 15.09.2025).

⁵ Московская биржа. Московская биржа — лидер по объему размещенных ЦФА в 2025 году. 09.06.2025. URL: <https://www.moex.com/n90971> (дата обращения: 15.09.2025).

⁶ СПБ Биржа. Итоги торгов на СПБ Бирже за 2024 год. 31.01.2025. URL: <https://spbexchange.ru/about/news/49913/> (дата обращения: 15.09.2025).

Цифровые активы и др.). Однако наличие у каждого ОИС своей площадки купли-продажи ЦФА не позволяет создать полноценного вторичного рынка. Его ликвидность будет крайне ограничена, а уязвимости для легализации преступных доходов велики. Существенное расширение вторичного рынка ЦФА возможно в долгосрочной перспективе при организации полноценной работы бирж в качестве операторов обмена и снятии международных санкций.

РАСШИРЕНИЕ ПРОДУКТОВОЙ ЛИНЕЙКИ И ОЦЕНКА РИСКОВ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ НОВЫХ ВИДОВ ЦФА

Развитие инфраструктуры рынка будет способствовать привлечению инвесторов, расширению продуктовой линейки ЦФА и усложнению практик токенизации. Отсутствие четкого регулирования повышает риски их использования в противоправных целях (табл. 3).

По данным табл. 3 можно сделать вывод, что наиболее уязвимыми для использования в противоправной деятельности являются ЦФА, обладающие следующими характеристиками:

- высокая степень анонимности владельцев и контрагентов;
- сложность отслеживания транзакций и цепочек владения;
- субъективность и непрозрачность оценки стоимости базового актива;
- отсутствие или слабость обеспечения актива, который стоит за цифровым правом;
- международный характер и возможность мгновенных переводов.

В России инфраструктурные риски минимальны, так как ОИС и операторы обмена ЦФА находятся под строгим надзором со стороны регулятора. Они обязаны выполнять полный комплекс требований по противодействию легализации доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма. Поэтому наиболее значимые факторы риска связаны с особенностями базового актива: его анонимностью, правовой неурегулированностью, сложностью оценки и др. [22]. В связи с этим для легализации доходов, полученных преступным путем, могут использоваться схемы, характерные для базового актива.

Следовательно, в связи с расширением линейки ЦФА, развитием и усложнением практик токенизации активов, как регулятору, так и комплаенс-службам операторов, необходимо уделять повышенное внимание операциям и продуктам, сопряженным с высокой степенью анонимности и возможностью субъективной оценки стоимости базовых активов. Именно в этих нишах риски отмывания денег и мошенничества максимальны. В то

же время ЦФА, обеспеченные традиционными активами, обращающимися на регулируемых и поднадзорных рынках, несут значительно меньшие риски и составляют основу легитимного рынка ЦФА.

Так, в настоящее время обсуждаются возможности токенизации как на микроуровне, например, под будущий выпуск продукции предприятием-эмитентом, так и на отраслевом уровне, например, в туризме выпуск утилитарных цифровых прав на проживание в будущем отеле; как для финансирования перспективных проектов, так и для особых целей, например, как способ привлечения средств для предприятий, находящихся на этапе банкротства⁷. Правовое регулирование таких выпусков осуществляется на основании сразу нескольких законов⁸. При этом все еще сохраняется правовая неопределенность. Так, токенизация будущей готовой продукции предприятием на этапе банкротства через выпуск ЦФА может создать конфликт с законодательством о банкротстве. Это приведет к судебному оспариванию сделок для признания их недействительными. Для выпуска таких токенов требуется сложнейшая юридическая конструкция, согласованная с арбитражным управляющим.

Ключевым риском для инвесторов при токенизации будущих, а не существующих реально активов является риск умышленной нереализации проекта или его фиктивности. Злоупотребления могут быть также при оценке стоимости будущих прав, которая крайне субъективна. Отсутствие вторичного рынка для таких токенов обуславливает низкую ликвидность вложений и невозможность выхода с рынка при реализации долгосрочных проектов. Токены, основанные на обещаниях будущей доходности, — идеальный инструмент для финансовых пирамид. Субъективность оценки будущих активов позволяет завышать их стоимость и через цепочку сделок «отмывать» преступные доходы, формально оплачивая «услуги» или «права» по завышенной цене.

Усложнение практик токенизации — это неизбежная перспектива развития рынка ЦФА. Для минимизации рисков использования токенов в противоправных целях необходимо разработать четкие

⁷ Наилучшее применение ЦФА/ГЦП — в решении конкретных задач за счет токенизации реальных активов. URL: <https://xn-80a3bf.xn--p1ai/praktika-cfa.html> (дата обращения: 15.09.2025).

⁸ Федеральный закон от 31.07.2020 № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»; Федеральный закон от 02.08.2019 № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» и др. СПС Консультант.

Таблица 3 / Table 3

**Оценка потенциального риска использования разных видов ЦФА в противоправных целях /
Assessing the Potential Risk of Using Different Types of Digital Financial Assets for Illegal Purposes**

Вид ЦФА / Type of digital financial asset	Ключевые факторы риска / Key risk factors
Высокий риск	
ЦФА, удостоверяющие права на цифровые уникальные объекты (NFT – Non-Fungible Tokens)	Субъективная оценка NFT, анонимность, возможность манипуляций с ценой (заключение фиктивных сделок по завышенным ценам). Отсутствие правового регулирования в России
ЦФА, выпущенные для финансирования проектов в метавселенных и виртуальных мирах (GameFi)	Непрозрачность экосистемы, ценность активов только в рамках своей экосистемы, оценка произвольна, сложность мониторинга и надзора. Отсутствие правового регулирования в России
ЦФА, удостоверяющие права на цифровую валюту	Псевдоанонимность, сложность идентификации, глобальный характер, высокая ликвидность и простота конвертации актива
ЦФА, удостоверяющие права на интеллектуальную собственность (ИТ) или будущие доходы от нее	Сложность верификации и оценки объектов ИС, спекулятивная оценка, высокий риск некоммерциализируемости
Гибридные ЦФА, совмещающие в себе характеристики ЦФА и утилитарных цифровых прав	Двойственная природа (финансовая и утилитарная) позволяет манипулировать стоимостью. Субъективность оценки утилитарной части
Средний риск	
ЦФА, выпущенные на децентрализованных платформах (DeFi)	Отсутствие регулируемого оператора затрудняет применение традиционных мер AML/CFT, повышает анонимность. Отсутствие правового регулирования в России
ЦФА, обеспеченные низколиквидными материальными активами (предметы роскоши, антиквариат)	Сложность объективной оценки, верификации подлинности и права собственности на актив
Низкий риск	
ЦФА, удостоверяющие права на акции или долю в капитале компании	Строгое регулирование эмиссии и обращения ценных бумаг, реальный актив и понятные доходы от него, выпуск на регулируемой платформе с идентификацией владельцев
ЦФА, удостоверяющие денежные требования	Надежные эмитенты, понятное обеспечение. Сохраняется риск структуризации сделок
ЦФА, обеспеченные товарными активами (зерно, металлы)	Актив физически существует, хранится на складе, имеет биржевую или рыночную цену. Сохраняется риск выпуска ЦФА на несуществующий товар
ЦФА, удостоверяющие права на недвижимость	Обеспечение реальным объектом недвижимости с подтвержденными в ЕГРН правами. Риск сохраняется, если объект недвижимости не завершен или не внесен в ЕГРН

Источник / Source: составлено авторами / Compiled by the authors.

правила токенизации; строгие требования к раскрытию информации, независимой экспертизе и оценке активов. Инвесторы должны понимать, что они приобретают не гарантированный актив, а цифровые права с риском невозврата средств.

РИСКИ И УГРОЗЫ ОТМЫВАНИЯ ДЕНЕГ В КОНТЕКСТЕ ПЕРСПЕКТИВ РАЗВИТИЯ РЫНКА ЦФА

Подводя итоги проведенного исследования, обобщим перспективы развития рынка ЦФА в России

и сопутствующие им риски и схемы применения ЦФА в противоправной деятельности в *табл. 4*.

При развитии рынка ЦФА в соответствии с перспективами, представленными в *табл. 4*, ключевыми угрозами для отмывания денег может стать, во-первых, мошенническая деятельность участников рынка, во-вторых, коррупция в деятельности ОИС и эмитентов. Мошенники могут использовать классические мошеннические схемы для финансовых рынков, такие как финансовые пирамиды, фиктивное банкротство эмитента и другой обман

Таблица 4 / Table 4

Перспективы развития рынка ЦФА, сопутствующие виды, факторы риска и схемы отмывания денег / Prospects for the Development of the Digital Financial Assets Market, Related Types, Risk Factors and Money Laundering Schemes

Перспективы развития рынка ЦФА / Prospects for the development of the DFA market	Риски, связанные с приобретением ЦФА / Risks associated with the acquisition of DFA	Факторы риска использования ЦФА для отмывания денег / Risk factors of using digital financial instruments for money laundering	Схемы отмывания денег с использованием ЦФА / Money laundering schemes using digital financial instruments
Рост объемов выпуска ЦФА	Ценовой риск. Риск ликвидности. Правовой риск. Непредвиденные риски	Легкость маскировки крупных сумм нелегальных средств среди растущих по объему легальных операций, снижение их видимости для субъектов первичного и государственного мониторинга	Крупные суммы денег, полученных преступным путем, легализуются путем множества средних по объему выпусков ЦФА и заключения фиктивных сделок по их купле-продаже или использованию в расчетах
Увеличение количества МСП среди эмитентов ЦФА	Кредитный риск. Отраслевые риски. Риск ликвидности. Риск банкротства эмитента	Создание фиктивных организаций, вовлеченность субъектов МСП в сомнительные операции или преступную деятельность, используя более слабые системы внутреннего контроля, чем у крупных компаний	Создание фирм-однодневок в форме МСП для выпуска ничем не обеспеченных ЦФА с единственной целью легализации средств. Давление на МСП, ведущих реальную деятельность, с целью использования их реквизитов для противоправных операций
Увеличение количества предприятий реального сектора экономики в отраслевой структуре эмитентов ЦФА		Субъективная оценка стоимости активов и отмывание через неликвидные активы, используемые для выпуска ЦФА. Реальный сектор традиционно используется для интеграции преступных средств в хозяйственную деятельность	Выпуск ЦФА под залог активов, стоимость которых искусственно завышена. Это позволяет легализовать сумму, превышающую реальную стоимость актива
Рост доли эмитентов, имеющих кредитный рейтинг ниже категории «А» либо не имеющих его	Кредитный риск. Риск банкротства эмитента	Соккрытие истинного уровня риска и целей эмиссии ЦФА. Отсутствие независимой оценки кредитоспособности упрощает сокрытие информации о бенефициарах и реальном финансовом состоянии эмитента	Использование в качестве эмитентов ЦФА компаний с низким кредитным рейтингом или его отсутствием для избежания тщательной проверки со стороны рейтинговых агентств и привлечения инвесторов, ищущих высокую доходность без должной осмотрительности
Рост качественной, нишевой конкуренции ОИС за привлечение эмитентов ЦФА, сегментная дифференциация и специализация ОИС	Риск получения убытков и банкротства ОИС. Операционный риск. Риск использования ИТ. Страновой риск для эмитентов ЦФА	Ослабление стандартов проверки добросовестности. В борьбе за клиентов ОИС могут упростить процедуры проверки эмитентов, чтобы предложить более быстрый и дешевый выход на рынок	Бенефициары и менеджеры ОИС могут сознательно (в результате коррупции) или неосознанно (в результате ошибок, слепых зон при мониторинге) допускать сомнительные бизнес-модели, непрозрачных бенефициаров или недостаточное обеспечение по ЦФА, чтобы получить комиссию за выпуск
Рост конкуренции эмитентов ЦФА за привлечение инвесторов, в том числе ценовой	Риск ликвидности. Риск банкротства эмитента. Ценовой риск. Страновой риск	Создание финансовых пирамид и привлечение средств для сомнительных проектов. Высокая доходность может быть признаком высокого риска или мошенничества	Выпуск ЦФА с нереалистично высокой доходностью для быстрого привлечения средств новых инвесторов с целью выплаты «доходов» предыдущим. Схемы финансирования противоправной деятельности (терроризма, экстремизма и др.)

Продолжение таблицы 4 / Table 4 (continued)

Перспективы развития рынка ЦФА / Prospects for the development of the DFA market	Риски, связанные с приобретением ЦФА / Risks associated with the acquisition of DFA	Факторы риска использования ЦФА для отмывания денег / Risk factors of using digital financial instruments for money laundering	Схемы отмывания денег с использованием ЦФА / Money laundering schemes using digital financial instruments
Развитие децентрализованного вторичного рынка ЦФА и рост количества инвесторов, в том числе неквалифицированных	Риск рыночной ликвидности. Ценовой риск. Операционный риск. Страновой риск для операторов обмена ЦФА	Анонимизация цепочек владения и рост потерь инвесторов. Децентрализованные площадки затрудняют отслеживание конечных бенефициаров и транзакций. Неквалифицированные инвесторы более уязвимы для мошеннических схем из-за недостатка опыта и знаний	Отмывание денег через серию быстрых перепродаж ЦФА на разных площадках между аффилированными лицами для запутывания следа. Целевая реклама scam-проектов неквалифицированным инвесторам, ищущим высокую доходность
Расширение линейки выпускаемых ЦФА	Правовой риск. Ценовой риск.	Использование сложных инструментов для сокрытия деловой цели и сути операций. Появление новых видов ЦФА опережает способность регулятора и инвесторов их адекватно оценивать	Структурирование сложных сделок с использованием непонятных широкому кругу инструментов, чтобы замаскировать истинный источник средств или цель операции
Развитие и усложнение практик токенизации	Риск ликвидности. Риски базового актива реального мира	Токенизация сложных и низколиквидных активов (интеллектуальная собственность, будущая выручка, доли участия в капитале и др.) и сложность оценки обеспечения	Выпуск ЦФА под обеспечение в виде фиктивных или сильно переоцененных нематериальных активов. Создание сложных многоуровневых схем, где цепочка владения и обеспечения намеренно запутана с использованием разных юрисдикций и типов токенов

Источник / Source: составлено авторами / Compiled by the authors.

инвесторов. В 2024 г. была выявлена попытка построить финансовую пирамиду с использованием ЦФА⁹. В 2025 г. сразу несколько компаний — эмитентов ЦФА заявили о дефолте¹⁰. Оба факта свидетельствуют о недостаточном контроле со стороны ОИС за финансовым состоянием эмитентов, а также о пробелах в регулировании рынка. В настоящее время инвестиции в ЦФА не подлежат обязательному страхованию, а у ОИС и эмитентов нет обязанностей по раскрытию существенных фактов об изменениях деятельности и финансовом состоянии последних. Для противодействия таким угрозам необходимо повышать прозрачность рынка и эффективность оценки финансового состояния эмитентов.

⁹ ИНТЕРФАКС. В ЦБ РФ сообщили о попытке разместить финансовую пирамиду на рынке ЦФА. 05.09.2024 г. URL: <https://www.interfax.ru/business/979686> (дата обращения: 15.09.2025).

¹⁰ Цифровое регулирование проверили дефолтами. 29.06.2025. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/7851800> (дата обращения: 15.09.2025).

Кроме того, с использованием ЦФА возможны и довольно уникальные мошеннические схемы, обусловленные их особыми характеристиками как цифрового инструмента: программируемостью, децентрализацией, анонимностью и псевдоанонимностью, глобальным охватом и необратимостью транзакций. Приведем примеры таких потенциально возможных мошеннических схем с ЦФА.

1. Смарт-контрактные ловушки возможны в связи с уязвимостями или злонамеренным программированием в смарт-контрактах. Разработчики создают ликвидный пул для торговли новым токеном, рекламируют его, привлекают инвестиции. Однако программируют смарт-контракт со скрытыми функциями, позволяющими заблокировать вывод средств всеми, кроме них самих, а также одномоментно изъять всю ликвидность из пула. После того как сумма инвестиций достигает значительного объема, мошенники их активируют и изымают все средства.

2. Мошенничество с использованием недостоверных сервисов, предоставляющих смарт-

контрактам данные из внешнего мира (например, биржевой курс актива). Мошенники могут атаковать или скомпрометировать оракул, чтобы передать в смарт-контракт ложные данные.

3. Создание и продвижение «неликвидных» активов. Мошенники выпускают ЦФА, которые технически являются корректными токенами, но не имеют реального обеспечения и ликвидности. Они искусственно создают низкую ликвидность на одной-двух малозначимых биржах, манипулируя ценой, и рекламируют актив как «перспективный» и «растущий».

Таковых схем довольно много и число их будет расти вместе с развитием рынка ЦФА, что требует опережающего развития правового поля. Необходимо проработать методы противодействия им и специфические меры ответственности. Так, для пресечения вышеописанных схем необходимо введение уголовной ответственности за:

- умышленное внедрение в программный код функций, предназначенных для хищения средств инвесторов;
- намеренное искажение данных, приводящее к сбою в работе финансовых протоколов и ущербу для их пользователей;
- злоупотребление в системах децентрализованного управления и за злонамеренное использование механизмов голосования;
- сознательное введение в заблуждение относительно ликвидности и манипулирование стоимостью токенизируемого актива реального мира;
- разработку и сознательное использование криптомиксеров и аналогичных инструментов, позволяющих повышать анонимность и запутывать транзакции и др.

Главная задача для законодателей — найти оптимальный баланс между созданием условий для развития и запретами в целях борьбы с мошенничеством, заполняя правовой вакуум, но не допуская избыточное регулирование, которое может ограничить развитие рынка ЦФА. Необходимо использовать применяемые при обращении ЦФА технологии в интересах «невидимого» контроля и надзора, например, смарт-контракты могут быть использованы для автоматизированного мониторинга транзакций.

ВЫВОДЫ

Проведенное исследование позволило отнести к проблемам развития рынка ЦФА: нестабиль-

ность и зависимость от крупных эмитентов, неразвитость централизованного вторичного рынка, низкий уровень прозрачности рынка и доверия инвесторов, высокий уровень монополизации как среди эмитентов, так и среди ОИС, правовые пробелы.

В среднесрочной перспективе ЦФА не станут массовым и спекулятивным активом, таким как цифровая валюта, но займут устойчивую нишу в финансовой системе, выполняя роль:

- инструмента корпоративного финансирования в первую очередь для крупного и среднего бизнеса под конкретные проекты и расчеты;
- альтернативы краткосрочным облигациям и банковским кредитам, в том числе для среднего и малого бизнеса;
- средства платежа в международных расчетах для обхода санкционных ограничений;
- инструментом получения дохода для квалифицированных инвесторов, для неквалифицированных инвесторов ЦФА останутся сложным и низколиквидным активом.

Ключевой фактор, который определит реализацию позитивных перспектив, — это способность регулятора и участников рынка повысить ликвидность ЦФА, создав простой и безопасный вторичный рынок через фондовые биржи. А также обеспечить его доступность для неквалифицированных инвесторов через онлайн-приложения ОИС. Без этого рынок ЦФА так и останется замкнутой системой корпоративного кредитования с ограниченным потенциалом роста.

Развитие рынка ЦФА в соответствии с определенными в статье перспективами чревато повышением остроты рисков инвесторов при приобретении ЦФА как классических, так и специфических для базового актива. В России наиболее значимые факторы риска связаны с особенностями базового актива. В связи с этим для легализации доходов, полученных преступным путем, могут использоваться схемы, характерные для базового актива. В статье дана краткая характеристика рисков использования ЦФА в противоправных целях в контексте каждой из выделенных перспектив.

Для сокращения рисков использования ЦФА в противоправных целях необходимо исключение правовых пробелов и усиление ответственности участников рынка за противоправные деяния в процессе обращения ЦФА.

БЛАГОДАРНОСТИ

Статья подготовлена по результатам исследований, выполненных за счет бюджетных средств по государственному заданию Финансовому университету при Правительстве Российской Федерации. Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Российская Федерация.

ACKNOWLEDGEMENTS

The article is based on the results of research carried out at the expense of budgetary funds under the state assignment of the Financial University under the Government of the Russian Federation. Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russian Federation.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Subbagari S. Counter measures to combat money laundering in the new digital age. *Digital Threats: Research and Practice*. 2024;5(2):17. DOI: 10.1145/3626826
2. Wronka Ch. "Cyber-laundering": The change of money laundering in the digital age. *Journal of Money Laundering Control*. 2021;25(2):330-344. DOI: 10.1108/JMLC-04-2021-0035
3. Khan A., Abid Hussain Shah Jillani M., Ullah M., Khan M. Regulatory strategies for combatting money laundering in the era of digital trade. *Journal of Money Laundering Control*. 2025;28(2):408-423. DOI: 10.1108/JMLC-07-2024-0113
4. Kirkpatrick K., Stephens A., Gerber J., Nettesheim M., Bellm S. Understanding regulatory trends: Digital assets & anti-money laundering. *Journal of Investment Compliance*. 2021;22(4):345-353. DOI: 10.1108/JOIC-07-2021-0033
5. Ozga M., Leuprecht Chr. Non-Fungible Tokens (NFTs): Art or Asset? Criminogenic Accelerants of Financial Crime and Money Laundering in Digital Markets. *Crime & Delinquency*. 2026;72:3291-3317. DOI: 10.1177/00111287261441237
6. Packin N.G., Volovelsky U. Digital assets, anti-money laundering and counter financing of terrorism: An analysis of evolving regulations and enforcement in the era of NFTs. In: Packin N.G., ed. *The Cambridge handbook on law and policy for NFTs*. Cambridge: Cambridge University Press; 2024:78-102. DOI: <https://doi.org/10.1017/9781009279215.007>
7. Mosna A., Soana G. NFTs and the virtual yet concrete art of money laundering. *Computer Law & Security Review*. 2023;51:105874. DOI: 10.1016/j.clsr.2023.105874
8. Абузов А.Ю. Цифровые финансовые активы: сущность, виды, развитие в современных условиях. *Фундаментальные исследования*. 2024;(3):8-13. DOI: 10.17513/fr.43573
9. Рамазанов С.А. Цифровые финансовые активы: сущность и экономические последствия. *Экономическая безопасность*. 2025;8(2):377-394. DOI: 10.18334/ecsec.8.2.122711
10. Криничанский К.В., Понаморенко В.Е. Эволюция доктрины долг-капитал в свете цифровизации финансовых инструментов. *Вопросы экономики*. 2024;(5):55-73. DOI: 10.32609/0042-8736-2024-5-55-73
11. Крылова Л.В. Возможность использования цифровых валют для трансграничных платежей в условиях санкций. *Финансы: теория и практика*. 2024;28(2):101-111. DOI: 10.26794/2587-5671-2024-28-2-101-111
12. Печалова М.Ю. Развитие трансграничных платежей с помощью цифровых активов и цифровых валют для достижения целей экономического развития. *Экономика. Налоги. Право*. 2024;17(3):69-80. DOI: 10.26794/1999-849X-2024-17-3-69-80
13. Бочкова С.С., Салманова А.Р. Цифровые финансовые активы: текущая рыночная ситуация и перспективы. *Право и управление*. 2024;(12):469-474. DOI: 10.24412/2224-9133-2024-12-469-474
14. Белова М.Т., Ризванова И.А. Влияние децентрализованных финансов на деятельность традиционных финансовых посредников. *Финансы: теория и практика*. 2024;28(6):143-153. DOI: 10.26794/2587-5671-2024-28-6-143-153
15. Абрамова М.А., Криворучко С.В., Луняков О.В., Фиापшев А.Б. Развитие децентрализованных финансов в сопоставимых показателях финансового сектора экономики. *Финансы: теория и практика*. 2025;29(2):20-35. DOI: 10.26794/2587-5671-2025-29-2-20-35
16. Станкевич В.С., Власов А.В. Обзор цифровых активов. Тенденции развития цифровых финансовых активов в РФ и прогноз развития. *Russian Journal of Economics and Law*. 2024;18(2):422-452. DOI: 10.21202/2782-2923.2024.2.422-452
17. Понаморенко В.Е. Российский рынок цифровых активов: влияние регуляторной модели на инвестиционный потенциал. *Финансовые исследования*. 2024;25(4):12-21. DOI: 10.54220/finis.1991-0525.2024. 85.4.001
18. Гусарова Л.В. Цифровые финансовые активы как объект государственного контроля. *Инновации и инвестиции*. 2025;(3):588-590.
19. Антонова Д.В. Цифровые финансовые активы как предмет преступлений, предусмотренных статьями 174 и 174.1 Уголовного кодекса Российской Федерации. *Закон и право*. 2025;(7):139-145. DOI: 10.24412/2073-3313-2025-7-139-145
20. Королева Л.П., Абрамов О.Е., Засухин Т.А., Бутаков М.Е. Противодействие использованию виртуальных активов для отмывания денег и финансирования терроризма: зарубежный опыт и возможности его применения в России. *Вестник евразийской науки*. 2025;17(S4):28.

21. Куликов Н.И., Иванова Е.В. Цифровые финансовые активы обеспечат экономическую устойчивость аграрного бизнеса. *Вестник Мичуринского государственного аграрного университета*. 2025;(1):189-195.
22. Лосева О.В., Федотова М.А., Абдикеев Н.М. Концептуальная модель оценки стоимости цифровых интеллектуальных активов. *Финансы: теория и практика*. 2023;27(4):118-130. DOI: 10.26794/2587-5671-2023-27-4-118-130.

REFERENCES

1. Subbagari S. Counter measures to combat money laundering in the new digital age. *Digital Threats: Research and Practice*. 2024;5(2):17. DOI: 10.1145/3626826
2. Wronka Ch. "Cyber-laundering": The change of money laundering in the digital age. *Journal of Money Laundering Control*. 2021;25(2):330-344. DOI: 10.1108/JMLC-04-2021-0035
3. Khan A., Abid Hussain Shah Jillani M., Ullah M., Khan M. Regulatory strategies for combatting money laundering in the era of digital trade. *Journal of Money Laundering Control*. 2025;28(2):408-423. DOI: 10.1108/JMLC-07-2024-0113
4. Kirkpatrick K., Stephens A., Gerber J., Nettesheim M., Bellm S. Understanding regulatory trends: Digital assets & anti-money laundering. *Journal of Investment Compliance*. 2021;22(4):345-353. DOI: 10.1108/JOIC-07-2021-0033
5. Ozga M., Leuprecht Chr. Non-Fungible Tokens (NFTs): Art or Asset? Criminogenic Accelerants of Financial Crime and Money Laundering in Digital Markets. *Crime & Delinquency*. 2026;72:3291-3317. DOI: 10.1177/00111287261441237
6. Packin N.G., Volovelsky U. Digital assets, anti-money laundering and counter financing of terrorism: An analysis of evolving regulations and enforcement in the era of NFTs. In: Packin N.G., ed. *The Cambridge handbook on law and policy for NFTs*. Cambridge: Cambridge University Press; 2024:78-102. DOI: <https://doi.org/10.1017/9781009279215.007>
7. Mosna A., Soana G. NFTs and the virtual yet concrete art of money laundering. *Computer Law & Security Review*. 2023;51:105874. DOI: 10.1016/j.clsr.2023.105874
8. Abuzov A. Yu. Digital financial assets: Essence, types, development in modern conditions. *Fundamental'nye issledovaniya = Fundamental Research*. 2024;(3):8-13. (In Russ.). DOI: 10.17513/fr.43573
9. Ramazanov S.A. Digital financial assets: Nature and economic impact. *Ekonomicheskaya bezopasnost' = Economic Security*. 2025;8(2):377-394. (In Russ.). DOI: 10.18334/ecsec.8.2.122711
10. Krinichansky K.V., Ponamorenko V.E. The evolution of the debt-equity doctrine in the light of financial instruments' digitalization. *Voprosy ekonomiki*. 2024;(5):55-73. (In Russ.). DOI: 10.32609/0042-8736-2024-5-55-73
11. Krylova L.V. Digital currencies in cross-border payments: Use under sanctions. *Finance: Theory and Practice*. 2024;28(2):101-111. DOI: 10.26794/2587-5671-2024-28-2-101-111
12. Pechalova M. Yu. The development of cross-border payments using digital assets and digital currencies to achieve economic development goals. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, Taxes & Law*. 2024;17(3):69-80. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999-849X-2024-17-3-69-80
13. Bochkova S.S., Salmanova A.R. Digital financial assets: Current market situation and outlook. *Pravo i upravlenie = Law and Management*. 2024;(12):469-474. (In Russ.). DOI: 10.24412/2224-9133-2024-12-469-474
14. Belova M.T., Rizvanova I.A. The impact of decentralized finance on the activities of traditional financial intermediaries. *Finance: Theory and Practice*. 2024;28(6):143-153. DOI: 10.26794/2587-5671-2024-28-6-143-153
15. Abramova M.A., Krivoruchko S.V., Lunyakov O.V., Fiapshev A.B. Development of decentralized finance in comparable indicators of the financial sector of the economy. *Finance: Theory and Practice*. 2025;29(2):20-35. DOI: 10.26794/2587-5671-2025-29-2-20-35
16. Stankevich V.S., Vlasov A.V. Review of digital assets. Trends in the development of digital financial assets in the Russian Federation and forecast. *Russian Journal of Economics and Law*. 2024;18(2):422-452. (In Russ.). DOI: 10.21202/2782-2923.2024.2.422-452
17. Ponamorenko V.E. The Russian digital asset market: The impact of the regulatory model on investment potential. *Finansovye issledovaniya = Financial Research*. 2024;25(4):12-21. (In Russ.). DOI: 10.54220/finis.1991-0525.2024.85.4.001
18. Gusarova L.V. Digital financial assets as an object of state control. *Innovatsii i investitsii = Innovation & Investment*. 2025;(3):588-590. (In Russ.).
19. Antonova D.V. Digital financial assets as the subject of crimes provided for in Articles 174 and 174.1 of the Criminal Code of the Russian Federation. *Zakon i pravo = Law and Legislation*. 2025;(7):139-145. (In Russ.). DOI: 10.24412/2073-3313-2025-7-139-145

20. Koroleva L. P., Abramov O. E., Zasuhin T. A., Butakov M. E. Counteracting the use of virtual assets for money laundering and terrorist financing: Foreign experience and possibilities of its application in Russia. *Vestnik evraziiskoi nauki = The Eurasian Scientific Journal* 2025;17(S4):28. (In Russ.).
21. Kulikov N. I., Ivanova E. V. Digital financial assets will ensure the economic sustainability of the agricultural business. *Vestnik Michurinskogo gosudarstvennogo agrarnogo universiteta = Bulletin of Michurinsk State Agrarian University*. 2025;(1):189-195. (In Russ.).
22. Loseva O. V., Fedotova M. A., Abdikeev N. M. Conceptual model for evaluating digital intellectual assets. *Finance: Theory and Practice*. 2023;27(4):118-130. DOI: 10.26794/2587-5671-2023-27-4-118-130.

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ / ABOUT THE AUTHORS



Людмила Павловна Королева — кандидат экономических наук, доцент, ведущий научный сотрудник Института финансово-промышленной политики и проблем экономической безопасности, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Российская Федерация

Ludmila P. Koroleva — Cand. Sci. (Econ.), Assoc. Prof., leading research fellow at the Institute of Financial and Industrial Policy and Economic Security Issues, Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russian Federation

<https://orcid.org/0000-0002-8375-8524>

Автор для корреспонденции / Correspondent author:

lpkoroleva@fa.ru



Игорь Александрович Лебедев — кандидат экономических наук, доцент, ведущий научный сотрудник Института финансово-промышленной политики и проблем экономической безопасности, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Российская Федерация

Igor A. Lebedev — Cand. Sci. (Econ.), Assoc. Prof., leading research fellow at the Institute of Financial and Industrial Policy and Economic Security Issues, Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russian Federation

<https://orcid.org/0000-0002-4859-099X>

ilebedev@fa.ru

Конфликт интересов: авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

Conflicts of Interest Statement: The authors have no conflicts of interest to declare.

Статья поступила в редакцию 16.09.2025; после рецензирования 29.10.2025; принята к публикации 22.05.2026.

Авторы прочитали и одобрили окончательный вариант рукописи.

The article was submitted on 16.09.2025; revised on 29.10.2025 and accepted for publication on 22.05.2026.

The authors read and approved the final version of the manuscript.