

ЦИФРОВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ АКТИВЫ КАК ИНСТРУМЕНТ ФИНАНСИРОВАНИЯ СТРАТЕГИЙ РАЗВИТИЯ ПУБЛИЧНО-ПРАВОВЫХ ОБРАЗОВАНИЙ

DOI: <https://doi.org/10.24891/atweg>EDN: <https://elibrary.ru/atweg>

Ирина Николаевна ШВЕЦОВА

кандидат экономических наук, доцент, директор Института экономики и управления,
Сыктывкарский государственный университет имени Питирима Сорокина

(СГУ им. Питирима Сорокина), Сыктывкар, Российская Федерация

e-mail: irshv@mail.ru

ORCID: 0000-0003-3595-4165

SPIN: 9055-7719

История статьи:

Reg. № 812/2025

Получена 10.12.2025

Одобрена 29.12.2025

Доступна онлайн

29.04.2026

Специальность: 5.2.4

УДК 336.14:004:336.76

JEL: G28, H63, H74,

O33

Ключевые слова:

цифровые финансовые активы, цифровая экономика, публично-правовые образования, финансовые инструменты, финансовые стратегии

Аннотация

Предмет. Механизм цифровых финансовых активов (ЦФА) для финансирования проектов социально-экономического развития публично-правовых образований.

Цели. Оценка потенциала использования цифровых финансовых активов в финансировании проектов для решения стратегических государственных задач.

Методология. Применен системный подход с использованием методов теоретического анализа, исследования лучших практик, синтеза и институционального анализа.

Результаты. Установлено, что ключевой проблемой, которой уделяется недостаточно внимания, является отсутствие исследований в области использования цифровых финансовых активов как инструментов финансирования мероприятий стратегий развития публично-правовых образований. Причина этого связана с действующим законодательством, однако технологическая сингулярность неизбежно приведет к актуализации данного вопроса и необходимости исследования проблем использования ЦФА для финансирования стратегических государственных задач.

Область применения. Результаты могут быть использованы Министерством финансов РФ при разработке дорожной карты по внедрению ЦФА в практику и внесения изменений в действующее бюджетное законодательство, научными сотрудниками при проведении исследований рынка ЦФА, а также преподавателями профильных дисциплин.

Выводы. Перспективы выпуска ЦФА для их использования в качестве инструмента финансирования проектов стратегического развития публично-правовых образований связаны с поправками в бюджетное законодательство. Потенциал ЦФА велик, их использование позволит диверсифицировать структуру финансирования и найти новые источники средств для стратегически значимых программ и проектов.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2025

Для цитирования: Швецова И.Н. Цифровые финансовые активы как инструмент финансирования стратегий развития публично-правовых образований // Финансы и кредит. – 2026. – № 4. – С. 180 – 196. DOI: 10.24891/atweg EDN: ATWERG

Контекст цифровой трансформации отражает изменения в экономике в течение последнего десятилетия, в рамках которых ведется работа с большими данными, развиваются новые технологии, происходит трансформация экономических и финансовых отношений. Цифровая трансформация закладывает основу для построения более инклюзивного, устойчивого и жизнеспособного мира [1], результаты опросов демонстрируют интерес инвесторов к цифровым финансовым активам¹, а по прогнозам аналитиков к 2030 г. цифровой рубль может охватить до 40-45% внутренних розничных платежей и до 25-30% корпоративных расчетов². Цифровое взаимодействие меняет модель финансовых отношений, соответственно, возрастает потребность публично-правовых образований в актуализации решений в сфере управления государственными финансами и использовании цифровых финансовых активов для расширения спектра инструментов финансирования. Законопроект Ассамблеи штата Калифорния № 1180 (AB 1180), представленный в феврале 2025 г., прямо предписывает Департаменту финансовой защиты и инноваций (DFPI) разработать комплексные правила, которые позволят осуществлять определенные государственные платежи с использованием цифровых финансовых активов³. В ноябре 2025 г. Киргизия (эмитент ОАО «Эмитент Виртуальных Активов», участие государства – 100%) выпустила первый национальный стейблкоин USDKG в объеме 50 млн токенов в сети Tron⁴.

Федеральный закон от 31.07.2020 № 259-ФЗ (ред. от 27.10.2025) «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» определяет цифровые финансовые активы (ЦФА) как цифровые права, имеющие цифровую форму и удостоверяющие права на финансовые активы (денежные требования, права на ценные бумаги и др.). В 2024 г. принят Федеральный закон от 08.08.2024 № 221-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», который определяет условия для обращения российских ЦФА в иностранном контуре, а также иностранных ЦФА в российских информационных системах, что создает условия для притока иностранных инвестиций на российский рынок, а также упрощает процедуры выпуска ЦФА. Федеральный закон от 11.03.2024 № 45-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» создает условия для использования российских цифровых прав в качестве встречного предоставления для трансграничных расчетов. Для регулирования обращения российских ЦФА в иностранных юрисдикциях Банк России установил требования к иностранному номинальному держателю ЦФА⁵.

¹ ВТБ и Frank RG представили портрет частного инвестора в 2025 году // Ведомости. 2025.

URL: <https://www.vedomosti.ru/kapital/investments/news/2025/12/04/1160655-portret-chastnogo-investora>

² Цифровой рубль как основа развития платформенной экономики // Ведомости. 2025. URL: https://www.vedomosti.ru/press_releases/2025/11/05/tsifrovoy-rubl-kak-osnova-razvitiya-platfornennoi-ekonomiki

³ Public Finance in the Digital Age: Integrating Digital Assets into Government Financial Operations. Research Reports, 2025. URL: <https://digitalfinancenews.com/research-reports/public-finance-in-the-digital-age-integrating-digital-assets-into-government-financial-operations/>

⁴ Президент Киргизии запустил эмиссию обеспеченного золотом стейблкоина USDKG. URL: <https://www.vedomosti.ru/kapital/trends/news/2025/11/21/1156984-steiblkoina-usdkg>

⁵ Указание Банка России от 16.09.2024 № 6849-У «Об установлении требований к иностранному номинальному держателю цифровых финансовых активов, которому могут быть зачислены цифровые финансовые активы, и о порядке, сроках, составе и форме предоставления иностранным номинальным держателем цифровых финансовых активов информации о своих клиентах учитывающему соответствующие цифровые финансовые активы оператору информационной системы, в которой осуществляется выпуск цифровых финансовых активов».

Федеральным законом от 31.07.2025 № 303-ФЗ «О внесении изменений в Бюджетный кодекс Российской Федерации» введено понятие «счет цифрового рубля Федерального казначейства», по которому возможно совершение операций с цифровыми рублями, а также определены особенности использования счета цифрового рубля.

Общероссийский классификатор финансовых инструментов № ОК 038-2023 (принят и введен в действие Приказом Росстандарта от 29.09.2023 № 1024-ст) формирует спектр цифровых инструментов: цифровые рубли, цифровые финансовые активы (включающие возможность осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам, права участия в капитале непубличного акционерного общества, право требовать передачи эмиссионных ценных бумаг, денежные требования, одновременно утилитарные цифровые права и цифровые финансовые активы, иные цифровые права) и утилитарные цифровые права (являющиеся правом требовать передачи вещи (вещей), исключительных прав на результаты интеллектуальной деятельности и/или правом использовать результаты интеллектуальной деятельности, выполнения работ и/или оказания услуг).

Действующая в РФ нормативно-правовая база закладывает фундамент для использования ЦФА в качестве потенциального финансового инструмента.

В современной российской научной литературе вопросы, связанные с содержанием и областью применения цифровых финансовых активов, широко рассматриваются как в среде ученых юристов, так и в среде экономистов.

Юристы, определяя правовую природу ЦФА, обращают внимание на нематериальную основу их функционирования, возникновение права собственности, а также неоднозначность таксономии [2], рассматривают ЦФА как новый способ юридического оформления корпоративных обязательственных прав [3], заявляют о «дуализме легальных определений», касающихся цифровых прав и ЦФА, затрудняющего распространение ЦФА на практике [4], обсуждается сущность понятия «оборот ЦФА» [5].

Экономисты отмечают уникальность ЦФА и их отличие от цифровых финансовых инструментов, определяя ряд преимуществ ЦФА по сравнению с акциями или облигациями (неограниченный круг кредиторов, конкурентные ставки, быстрота выпуска, более низкая стоимость эмиссии) [6], а также обращают внимание на особый подход с позиции регулирования правового статуса цифровых активов и порядка их обращения [7]. ЦФА рассматриваются как перспективный альтернативный инструмент привлечения финансирования для малого и среднего бизнеса, способствующий снижению транзакционных издержек и повышению финансовой устойчивости [8]. О том, что цифровая трансформация затрагивает сферу общественных финансов говорится в работе российских авторов Е.В. Караниной, А.В. Котанджян [9], положительные эффекты цифровых технологий в сфере бюджетных отношений отмечены в статьях О.С. Забраловой [10] и А.В. Варнавского [11].

Зарубежные исследования (преимущественно на примере данных КНР) указывают на положительный опыт использования цифровых инструментов в сфере государственных финансов и государственном регулировании экономических процессов (*табл. 1*).

Цель настоящей статьи заключается в проведении сравнительного анализа цифровых финансовых активов, обосновании проблем их использования в рамках реализации проектов развития публично-правовыми образованиями и в выработке предложений по их решению.

Задачи исследования связаны с определением сущности ЦФА в контексте цифровой трансформации финансов, возможностей использования различных видов ЦФА в качестве инструментов финансирования проектов развития публично-правовых образований, сравнительным анализом цифровых платформ, которые могут быть использованы для выпуска ЦФА.

Гипотеза исследования заключается в том, что систематизация и расширение знаний о ЦФА позволят ускорить цифровизацию государственных финансов и повысить эффективность функционирования бюджетной системы Российской Федерации.

Методология исследования основана на системном подходе, который дает возможность рассматривать ЦФА, взаимодействующие с правовой, экономической и технологической подсистемами. Подход включает комплекс взаимодополняющих методов: сравнительно-правовой анализ – для определения сущности ЦФА в рамках действующего законодательства; метод классификации – для систематизации видов ЦФА и их соответствия задачам публично-правовых образований; сравнительно-экономический анализ – для оценки эффективности ЦФА относительно традиционных инструментов; институциональный анализ – для изучения развития цифровых платформ и динамики рынка; а также метод моделирования – для формирования предложений по интеграции ЦФА в финансовую стратегию публично-правовых образований.

Теоретическую базу исследования составили нормативно-правовые акты, а также проекты нормативных документов, научная литература зарубежных и российских авторов. В информационную базу исследования вошли данные Банка России, а также публикации в средствах массовой информации.

ЦФА представляют собой альтернативу традиционным финансовым инструментам. В частности, Л.В. Пепеляева обращает внимание на следующие преимущества использования ЦФА в качестве альтернативы облигациям: низкие операционные издержки, возможность гибкого конструирования сделки, прозрачность расчетов, возможность самостоятельно определять срок заимствования [12]. ЦФА можно использовать как инструмент регулирования ликвидности, что обеспечивается сроком выпуска, который осуществляется в течение месяца, а расходы на оплату услуг депозитария и брокера снижаются⁶. В то же время использование ЦФА сопровождается широким перечнем рисков (киберриски, операционные риски, правовой риск, рыночный риск и др.), содержание которых подробно раскрыто в работе [13]. Среди прочего с использованием криптоактивов в РФ исследователи связывают риски нарушения прав потребителей, риски отмыывания доходов, полученных преступным путем, и финансирования терроризма, экологические риски, риски для финансовой стабильности [14].

Закрепление понятия ЦФА в действующем российском законодательстве и создание нормативно-правовой основы для их обращения позволило четко разграничить ЦФА и другие цифровые инструменты, в частности криптовалюты (табл. 2).

С учетом специфики и потенциала использования ЦФА при реализации долговой политики на уровне РФ и публично-правовых образований следует отметить, что ключевым препятствием развития ЦФА в сфере публичных финансов является действующее законодательство, которое, по мнению ряда исследователей, еще недостаточно сформировано [15].

⁶ Качура В., Паль В. Увеличение уставного капитала АО, акции которого выпущены в виде цифровых финансовых активов. URL: <https://ao-journal.ru/uvelichenie-ustavnogo-kapitala-ao-aktsii-kotorogo-vipushcheni-v-vidе-tsifrovikh-finansovikh-aktivov>

При условии внесения изменений в действующее законодательство ЦФА публично-правовых образований могут быть рассмотрены как цифровые права, выпущенные от имени РФ либо ее субъектов, удостоверять имущественные права и существовать только в цифровой форме на информационной платформе.

Ключевым отличием ЦФА публично-правовых образований становится субъект выпуска: в данном случае эмитентом выступает государство, что требует внесения соответствующих изменений в действующее бюджетное законодательство.

ЦФА отличаются от других финансовых инструментов, используемых публично-правовыми образованиями для финансового обеспечения расходов и финансирования дефицита бюджета, например инвестиционных бюджетных кредитов (*табл. 3*).

На текущий момент на рынке рассматриваются выпуски ЦФА в качестве источников финансирования стратегически значимых проектов (*табл. 4*).

Из данных *табл. 3* следует, что оба проекта демонстрируют растущую диверсификацию применения ЦФА в России и нацелены на разные классы активов и аудитории.

Цифровая инфраструктура представляет собой синтез двух элементов: экосистемы участников (операторы, регуляторы, пользователи) и технологического стека (платформы, инструменты, каналы связи). Их интеграция создает необходимое пространство для возникновения, фиксации и исполнения обязательств в цифровой форме. По состоянию на 4 декабря 2025 г. в реестр операторов информационных систем, в которых осуществляется выпуск ЦФА, входит 18 операторов: ООО «Атомайз», ПАО Сбербанк, ООО «Лайтхаус», АО «АЛЬФА-БАНК», ООО «Системы распределенного реестра», ООО «Токены», АО АКБ «ЕВРОФИНАНС МОСНАРБАНК», ПАО «СПБ Биржа», ООО «Блокчейн Хаб», НКО АО НРД, АО «ТБанк», ООО «Токеник», ООО ВТБ Капитал Трейдинг, АО «МРЦ», ООО «Компания БКС», АО Банк Синара, ООО «МАДРИГАЛ ОИС», Банк ГПБ (АО)⁷.

Рынок операторов информационных систем в 2025 г. демонстрирует высокую концентрацию: три оператора (Альфа-Банк (40%), НРД (18%) и Сбербанк России (16%)) контролируют совокупно 74% рынка по объему размещений, что свидетельствует о доминировании традиционных финансовых институтов и инфраструктурных организаций в секторе⁸.

Статистические показатели платформенных сервисов свидетельствуют о росте институциональных характеристик рынка цифровых финансовых активов (*табл. 5*).

На основе представленных в *табл. 5* данных можно сделать вывод о динамичном развитии рынка платформенных услуг в России, характеризующимся количественным ростом операторов во всех сегментах и качественной эволюцией его инфраструктуры. Наиболее зрелым и многочисленным является сегмент инвестиционных платформ, демонстрирующий стабильный рост более чем в три раза за рассматриваемый период. Ключевой тенденцией выступает активное формирование институциональной основы для рынка ЦФА: операторы информационных систем для выпуска ЦФА появились лишь в 2022 г., однако к концу третьего квартала 2025 г. их число достигло 18, а появление и рост (до двух) операторов обмена ЦФА в 2024 г. означают создание вторичного рынка для ЦФА. Данные свидетельствуют о переходе экосистемы платформенных сервисов от этапа становления к устойчивому расширению и структурному усложнению.

Данные Банка России свидетельствуют о положительной динамике объемов привлечения денежных средств через инвестиционные платформы (*табл. 6*).

⁷ Цифровые финансовые активы и их операторы. URL: https://cbr.ru/finm_infrastructure/digital_oper/

⁸ Рэнкинг операторов информационных систем ЦФА. URL: <https://cbonds.ru/dfa/>

Из данных *табл. 6* следует, что общий объем привлеченных средств через инвестиционные платформы показал значительный рост с 8,9 млрд руб. во втором квартале 2023 г. до 17,7 млрд руб. в конце 2024 г., хотя к сентябрю 2025 г. наметилась умеренная коррекция до 14,3 млрд руб. Ключевым драйвером роста объемов привлечения остается краудлендинг, на который стабильно приходится около 70–90% от общего объема финансирования, тогда как доля краудинвестинга колеблется, а использование цифровых прав остается единичным. На долю субъектов малого и среднего предпринимательства (МСП) приходится от 85 до 94% привлеченного финансирования, что подтверждает роль цифровых платформ в поддержке бизнеса. Вместе с тем появление в отчетности данных о просроченной (5,6 млрд руб.) и реструктурированной (2,3 млрд руб.) задолженности по состоянию на конец третьего квартала 2025 г. указывает на накопление кредитных рисков в системе, что может быть связано с ухудшением макроэкономической конъюнктуры и требует внимания со стороны регулятора и участников рынка.

Объем заключенных финансовых сделок через операторов финансовых платформ демонстрирует стабильный рост (*табл. 7*).

На основе представленных в *табл. 7* статистических данных можно сделать вывод о существенном росте и трансформации рынка финансовых платформ в России за анализируемый период. Ключевым трендом является увеличение общего объема заключенных сделок – более чем в 11 раз с 11,98 млрд руб. до 140,37 млрд руб. за квартал. Этот рост практически полностью обеспечен сектором банковских услуг, доля которого стабильно составляет около 95–96%, что подтверждает ведущую роль традиционных банков в цифровизации финансовых сервисов. При этом сегмент ценных бумаг демонстрирует уверенный абсолютный рост (с 1,94 млрд до 5,11 млрд руб.), хотя его относительная доля остается незначительной. Появление в 2025 г. операций по страхованию и категории «иные услуги финансового характера» (700,6 млн руб.) указывает на начало этапа диверсификации услуг на финансовых платформах и расширения их функциональности. Общая динамика свидетельствует о переходе от этапа становления к фазе внедрения платформенных решений, что формирует новую цифровую экосистему для предоставления комплексных финансовых услуг.

Динамика показателей операторов информационных систем также положительна (*табл. 8*).

На основе представленных в *табл. 8* статистических данных можно сделать вывод о почти экспоненциальном росте рынка ЦФА и иных цифровых прав в России с середины 2023 г. по сентябрь 2025 г., что свидетельствует о переходе от пилотных проектов к этапу массового внедрения. Ключевым индикатором является рост суммарной стоимости действующих выпусков более чем в 36 раз (с 17,1 млрд до 623,3 млрд руб.), сопровождающийся увеличением количества выпусков в 37 раз (с 35 до 1 285 шт.) и расширением пользовательской базы (число зарегистрированных пользователей выросло почти в 12 раз до 546 тыс. лиц). Важным сигналом о сохраняющихся структурных рисках является резкое падение доли активных пользователей в 2025 г. (с 279,5 тыс. до 62,1 тыс. при общем росте зарегистрированных), что может указывать на высокую волатильность интереса, спекулятивную активность или проблемы с долгосрочным вовлечением. Стабильный рост числа обладателей ЦФА (до 158 тыс. лиц) подтверждает формирование ядра реальных инвесторов. Динамика отражает успешное становление институциональной инфраструктуры, но подчеркивает необходимость дальнейшего развития регулирования для перехода к устойчивой модели рынка ЦФА.

Цифровая платформа данных становится единым пространством для финансовых транзакций и источником аналитики для бюджетирования, заключения смарт-контрактов, цифровых закупок, платформенных сервисов для пользователей. В контексте взаимодействия

с пользователями и расширения цифровой экосистемы осуществляются отношения, связанные с привлечением финансирования, реализацией проектов государственно-частного партнерства, интеграции с другими сервисами и бизнес-платформами.

Развитие рынка ЦФА открывает широкие возможности для сферы государственных финансов как с позиции управления ликвидностью, так и в контексте разработки наиболее эффективных моделей софинансирования реализации крупных инфраструктурных проектов. В случае внесения изменений в действующее законодательство, ЦФА публично-правовых образований могут выступить современным инструментом модернизации государственных финансов, направленным на повышение прозрачности и формирование новых форматов взаимодействия между государством, бизнесом и гражданами.

Внедрение ЦФА представит закономерную эволюцию бюджетных инструментов в контексте реализации ключевых принципов бюджетной системы РФ. В то же время ЦФА, обладая преимуществами в виде повышения эффективности, финансовой доступности и модернизации экономики, создают при интеграции в государственные финансы сложные проблемы регулирования, стабильности, роли центральных банков и кибербезопасности⁹. Условиями эффективного использования ЦФА в сфере публичных финансов должен стать комплексный подход, учитывающий как правовую составляющую, так и вопросы развития цифровых технологий, подготовки высококвалифицированных кадров, повышения финансовой грамотности и обеспечения информационной безопасности.

В России формируется институциональная основа для перспективного развития практик применения ЦФА. В целях обеспечения в перспективе использования ЦФА в практике деятельности публично-правовых образований рекомендуется сформулировать финансовую стратегию с использованием цифровых технологий. Для реализации стратегии финансового обеспечения публично-правовых образований в цифровой экономике необходимым является система поддержки принятия финансовых решений органов государственной власти. Целью создания системы поддержки принятия финансовых решений на основе моделей интеллектуального анализа данных является повышение эффективности принимаемых решений с использованием современных методов анализа, прогнозирования и стратегического планирования¹⁰.

Дальнейшие исследования могут быть связаны с детальным сравнительным анализом стоимости привлечения финансирования через государственные облигации и цифровые облигации, включая оценку долгосрочных эффектов для бюджетной системы, оценку рисков ЦФА, а также междисциплинарные исследования на стыке государственных финансов, права и цифровизации. Важным аспектом, который необходимо будет рассмотреть, является прогнозирование развития механизма финансовых отношений в контексте развития Индустрии 5.0, основанной на внедрении киберфизических систем, цифровых двойников, М2М-взаимодействия и распределенных вычислений¹¹, что неизбежно приведет к новой модели не только финансовых рынков, но и публично-правовых образований.

⁹ Public Finance in the Digital Age: Integrating Digital Assets into Government Financial Operations. Research Reports, 2025. URL: <https://digitalfinancenews.com/research-reports/public-finance-in-the-digital-age-integrating-digital-assets-into-government-financial-operations/>

¹⁰ Швецова И.Н. Цифровая трансформация управления финансами субъектов РФ: технологии и перспективы // Инновационная парадигма экономических механизмов хозяйствования: сборник научных трудов X юбилейной Международной научно-практической конференции. Симферополь: Ариал, 2025. С. 694–696. EDN: XIXKHU

¹¹ Цифровые инструменты на службе повышения экономической эффективности // Ведомости. 2025. URL: https://www.vedomosti.ru/press_releases/2025/12/04/tsifrovie-instrumenti-na-sluzhbe-povisheniya-ekonomicheskoi-effektivnosti

Таблица 1**Зарубежные исследования использования цифровых инструментов в сфере публичных финансов и государственного регулирования экономических процессов****Table 1****Foreign studies on the use of digital tools in public finance and State regulation of economic processes**

Авторы	Цифровые инструменты	Области применения	База исследования	Выявленные эффекты
S. Zheng, S. Huang, X. Deng [16]	Цифровое инклюзивное финансирование	Развитие сельских районов, механизм формирования задолженности местных органов власти	282 города Китая, 2012–2022 гг.	Статистически значимое и положительное влияние цифрового инклюзивного финансирования на траекторию развития сельских районов
H. Shan, M. Gu [17]	Цифровые финансы	Модель взаимосвязи между цифровыми финансами и финансовой нагрузкой местных органов власти	285 городов Китая, с 2011 по 2020 г.	Цифровые финансы могут значительно снизить финансовую нагрузку на местные органы власти через стимулирование увеличения налоговых поступлений и повышения эффективности бюджетных расходов
M. Xiong, X. Yang, B. Huang [18]	Цифровые финансы	Регрессионный анализ	30 провинций Китая, 2011–2022 гг.	Цифровые финансы положительно влияют на эффективность социального управления
N. Sreenu, S.S. Verma [19]	FinTech	Двухсторонняя модель с фиксированным эффектом	28 индийских штатов, с 2010 по 2022 г.	FinTech использует каналы финансовой централизации для сокращения финансовой децентрализации местных органов власти, что способствует развитию цифровой экономики

Источник: Швецова И.Н. Использование цифровых финансовых активов в сфере публичных финансов // Архитектура финансов: поиск баланса стабильности и роста: сборник материалов XIV Международной научно-практической конференции, Санкт-Петербург, 19–21 марта 2025 г. СПб.: СПбГЭУ, 2025. С. 226–231. URL: https://af.unecon.ru/files/arhitektura_2025.pdf

Source: Shvetsova I.N. *Ispol'zovanie tsifrovyykh finansovykh aktivov v sfere publichnykh finansov. V kn.: Arkhitektura finansov: poisk balansa stabil'nosti i rosta: sbornik materialov XIV Mezhdunarodnoi nauchno-prakticheskoi konferentsii* [Use of digital financial assets in public finance. In: Proc. 14th Int. Sci. and Prac. Conf.: The Architecture of Finance: Searching for a Balance Between Stability and Growth]. St. Petersburg, SPbSEU Publ., 2025, pp. 226–231. URL: https://af.unecon.ru/files/arhitektura_2025.pdf

Таблица 2
Сравнение ЦФА и криптовалют

Table 2
Comparison of DFAs and cryptocurrencies

Критерий	ЦФА	Стейблкоины	Криптовалюты
Правовой статус и регулирование	Строго регламентированы в РФ. Регулятор – Банк России	Находятся в процессе легализации (на примере США)	В РФ имеют статус цифровой валюты. Законодательное регулирование минимально
Сущность и права инвесторов	Цифровые права на традиционные активы (денежные требования, ценные бумаги, доли в капитале)	Цифровые обязательства, обеспеченные традиционными активами (например, казначейскими векселями США)	Как правило, не предоставляют формальных прав на обязательства эмитента
Риск и безопасность	Более высокий уровень защищенности	Более низкая волатильность, но более высокие системные риски	Высокая волатильность и риск мошенничества из-за слабого регулирования
Технологическая основа	Могут использовать технологию блокчейн или другие распределенные реестры	Основаны на технологии блокчейн	Основаны на технологии блокчейн или аналогичных распределенных реестрах

Источник: авторская разработка на основе: Цифровые финансовые активы в России.

URL: <https://cbonds.ru/dfa/>; Легализация стейблкоинов в американской финансовой системе влечет за собой существенные риски, считают эксперты Фонда Росконгресс // Ведомости. 2025.

URL: https://www.vedomosti.ru/press_releases/2025/11/11/legalizatsiya-steiblkoinov-v-amerikanskoi-finansovoi-sisteme-vlechets-za-soboi-suschestvennie-riski-schitayut-eksperti-fonda-roskongress

Source: Authoring, based on: Digital Financial Assets in Russia. URL: <https://cbonds.ru/dfa/>; Legalization of stablecoins in the American financial system entails significant risks, according to experts from the Roscongress Foundation // Vedomosti. 2025.

URL: https://www.vedomosti.ru/press_releases/2025/11/11/legalizatsiya-steiblkoinov-v-amerikanskoi-finansovoi-sisteme-vlechets-za-soboi-suschestvennie-riski-schitayut-eksperti-fonda-roskongress

Таблица 3
Сравнительный анализ инвестиционных бюджетных кредитов и цифровых финансовых активов для публично-правовых образований

Table 3
Comparative analysis of investment budget loans and digital financial assets for public-law entities

Критерии сравнения	Инвестиционный бюджетный кредит	Цифровые финансовые активы для публично-правовых образований
Правовая база	Глава 16 Бюджетного кодекса РФ, федеральные законы о бюджете на текущий год и др.	Для выпуска ЦФА публично-правовыми образованиями требуется внесение изменений в Бюджетный кодекс РФ
Цель и сущность	Долгосрочное финансирование дефицита бюджета субъекта РФ для реализации инвестиционных проектов	Потенциально: привлечение финансирования через выпуск токенизированных обязательств или иных цифровых прав. Инструмент для диверсификации источников заимствований, автоматизации расчетов и привлечения инвесторов
Условия предоставления	Все условия из других кредитов; наличие утвержденной и прошедшей отбор инвестиционной программы субъекта РФ	Соблюдение требований Закона № 259-ФЗ и правил оператора информационной системы (платформы). Техническая возможность платформы. Требования к раскрытию информации в решении о выпуске

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 4**Выпуски цифровых финансовых активов (ЦФА) от Роснано/«Интерроса» и от «Эрмитажа»/«Интерроса»****Table 4****Issuance of Digital Financial Assets (DFA) by Rosnano/Interros and by Hermitage/Interros**

Параметр сравнения	Энерготокены (проект Роснано, «Интеррос», Т-Инвестиции)	Арт-токены NFT (проект «Эрмитажа» и «Интерроса»)
Тип ЦФА и актив	Энерготокены. Обеспечены денежными потоками от конкретного энергетического объекта в Арктике	Арт-токены (NFT). Обеспечены цифровыми правами на уникальные изображения этапов реставрации картины из коллекции Эрмитажа
Ключевые участники	Роснано, «Интеррос», Т-Инвестиции, Т-Банк	Государственный Эрмитаж, «Интеррос», «Цифровое наследие», Т-Банк, Т-Инвестиции
Платформа выпуска	«Атомайз» (в экосистеме Т-Банка)	«Атомайз» (в экосистеме «Интерроса»), покупка через приложение «Т-Инвестиции»
Цель выпуска	Привлечение инвестиций в энергетический объект; предоставление инвесторам дохода от его эксплуатации и инструмента диверсификации	Привлечение средств на реставрацию музейных экспонатов (сначала для картины Кранаха, затем для картины Рембрандта)
Целевая аудитория	Квалифицированные инвесторы – клиенты Т-Инвестиций	Клиенты сегмента private-банкинга Т-Банка (Т-private)
Стоимость и доходность	Данные не указаны в тексте, но подразумевается инвестиционный доход от денежных потоков объекта	270 000 руб. за один токен. Финансовая доходность не предусмотрена, при погашении – 1 коп. Ценность – коллекционная
Сроки	Выпуск запланирован на 2026 г.	Сбор заявок с 7 декабря 2025 г. по 7 февраля 2026 г.
Особенности и перспективы	Рассматривается как новый класс инвестиционных инструментов. В перспективе могут стать эквивалентом энергии и средством платежа за ЖКУ	Часть проекта «Цифровое наследие вечных ценностей», объединяющего блокчейн и музейную реставрацию. Первый успешный выпуск был в 2023 г.

Источник: авторская разработка на основе: Токены на энергетику: Роснано, Интеррос и Т-Инвестиции выпустят ЦФА на объект в Арктике. URL: <https://cbonds.ru/news/3681365/>; «Эрмитаж» и «Интеррос» токенизируют три изображения картины «Венера и Амур». URL: <https://www.vedomosti.ru/investments/news/2025/12/07/1160884-ermitazh-i-interros-tokeniziruyut>

Source: Authoring, based on: Tokens for Energy: Rosnano, Interros, and T-Investments will issue DFAs for a facility in the Arctic. URL: <https://cbonds.ru/news/3681365/>; Hermitage and Interros will tokenize three images of the painting "Venus and Cupid." URL: <https://www.vedomosti.ru/investments/news/2025/12/07/1160884-ermitazh-i-interros-tokeniziruyut>

Таблица 5**Показатели платформенных сервисов, лиц****Table 5****Platform service indicators, person**

Наименование показателя	31.03.2021	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025
Операторы инвестиционных платформ	35	50	64	78	93	101
Операторы финансовых платформ	3	5	6	9	10	12
Операторы информационных систем, в которых осуществляется выпуск цифровых финансовых активов	0	0	3	10	14	18
Операторы обмена цифровых финансовых активов	0	0	0	1	2	2

Источник: Инфраструктура финансового рынка. URL: <https://cbr.ru/statistics/ifr/>

Source: Financial Market Infrastructure. URL: <https://cbr.ru/statistics/ifr/>

Таблица 6**Показатели операторов инвестиционных платформ, млн руб.****Table 6****Indicators of investment platform operators, million RUB**

Наименование показателя	30.06.2023	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025
Объем привлеченных денежных средств за отчетный квартал. В том числе:	8 941	11 108	17 708	14 259
– краудлендинг	5 900,9	10 060,2	12 265,1	11 074,7
– краудинвестинг	3 039,7	1 048,3	5 442,4	3 184
– цифровых прав	0	0	0,3	0
Объем привлеченных денежных средств субъектами МСП за отчетный квартал. В том числе:	8 355	10 381	15 359	11 940
– краудлендинг	5 751,6	9 533,4	11 735,2	10 286,5
– краудинвестинг	2 603,2	847,3	3 623,6	1 653,2
– цифровых прав	0	0	0,3	0
Объем требований по действующим договорам займа по состоянию на конец отчетного квартала. В том числе:	–	–	–	29 089,4
– с просроченной задолженностью	–	–	–	5 620,7
– с реструктурированной задолженностью	–	–	–	2 288,7
– из них: субъектов МСП	1 004	1 812	1 894	1 425

Источник: Инфраструктура финансового рынка. URL: <https://cbr.ru/statistics/ifr/>

Source: Financial Market Infrastructure. URL: <https://cbr.ru/statistics/ifr/>

Таблица 7**Показатели операторов финансовых платформ, млн руб.****Table 7****Indicators of financial platform operators, million RUB**

Наименование показателя	30.06.2023	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025
Банковские услуги	10 039,7	46 713,1	111 131,2	134 521,9
Ценные бумаги	1 937	1 077,1	3 135,5	5 108,9
Страхование	0,3	0,8	0,8	35,7
Иные услуги финансового характера	0	0	0	700,6
Объем заключенных финансовых сделок за отчетный квартал всего	11 977	47 791	114 267	140 367

Источник: Инфраструктура финансового рынка. URL: <https://cbr.ru/statistics/ifr/>

Source: Financial Market Infrastructure. URL: <https://cbr.ru/statistics/ifr/>

Таблица 8**Показатели операторов информационных систем****Table 8****Indicators of information system operators**

Наименование показателя	30.06.2023	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025
Количество действующих выпусков цифровых финансовых активов и иных цифровых прав, размещенных в информационной системе, по состоянию на конец отчетного квартала, шт.	35	252	902	1 285
Суммарная стоимость действующих выпусков цифровых финансовых активов и иных цифровых прав, размещенных в информационной системе, по состоянию на конец отчетного квартала, млн руб.	17 065	56 362	276 205	623 336
Количество зарегистрированных пользователей по состоянию на конец отчетного квартала, лиц	46 571	92 495	279 505	546 118
Количество активных пользователей по состоянию на конец отчетного квартала, лиц	46 571	92 495	279 505	62 093
Количество обладателей цифровых финансовых активов и иных цифровых прав, по состоянию на конец отчетного квартала, лиц	5 090	56 094	108 191	158 135

Источник: Инфраструктура финансового рынка. URL: <https://cbr.ru/statistics/ifr/>

Source: Financial Market Infrastructure. URL: <https://cbr.ru/statistics/ifr/>

Список литературы

1. He Y. Digital Transformation and Enterprise Financialization: A discussion on the mechanism of action. *Finance Research Letters*, 2025, vol. 86, part G, 108821. DOI: 10.1016/j.frl.2025.108821
2. Борисова О.В. Формирование современной таксономии цифровых финансовых активов и методологии их оценки // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2024. № 8. С. 30–42. DOI: 10.24412/2072-4098-2024-8275-30-42 EDN: NJBUTA
3. Вакулина Г.А. К вопросу о цифровых финансовых активах // Хозяйство и право. 2024. № 1. С. 58–68. DOI: 10.18572/0134-2398-2024-1-58-68 EDN: KOLVIU
4. Рыженков А.Я., Садков А.Н. Акции в виде цифровых финансовых активов как инвестиционный инструмент // Право и цифровая экономика. 2025. № 1. С. 42–46. DOI: 10.17803/2618-8198.2025.27.1.042-046 EDN: EFPZTJ
5. Иванов Л.Н. Оборот цифровых финансовых активов // Право и экономика. 2025. № 6. С. 21–26. EDN: XLINKU
6. Иванов В.В., Харинов С.В. Цифровые финансовые активы – новый вектор развития финансовых инструментов // *Modern Economy Success*. 2025. № 2. С. 288–296. EDN: FFVOBM
7. Манахова И.В., Колмыков К.А. Цифровые финансовые активы на современном финансовом рынке: систематизация опыта и трендов в России // Известия Саратовского университета. Новая серия. Серия: Экономика. Управление. Право. 2025. Т. 25. № 2. С. 116–126. DOI: 10.18500/1994-2540-2025-25-2-116-126 EDN: EMOWKB
8. Азизов А.Д., Нимашевский Б.Б., Сабиров Т.И., Покаместов И.Е. Цифровые финансовые активы как инструмент поддержки малого и среднего предпринимательства // Вестник Алтайской академии экономики и права. 2025. № 5-2. С. 246–251. DOI: 10.17513/vaael.4155 EDN: JHEEQ
9. Каранина Е.В., Котанджян А.В. Цифровые финансы и экосистемы: обеспечение устойчивого и безопасного развития: монография. М.: Научная библиотека, 2023. 156 с. EDN: JDISHC
10. Забралова О.С. Общие тенденции цифровизации бюджетного процесса в Российской Федерации // Актуальные проблемы российского права. 2024. Т. 19. № 11. С. 11–20. DOI: 10.17803/1994-1471.2024.168.11.011-020 EDN: BIEIXC
11. Варнавский А.В., Бурякова А.О., Себеченко Е.В. Блокчейн на службе государства: монография. М.: КноРус, 2020. 218 с. EDN: DINJFZ
12. Пепеляева Л.В. Цифровые финансовые активы и другие цифровые права. 4-е изд. М.: РЭУ им. Г.В. Плеханова, 2024. 330 с.
13. Криничанский К.В., Генкин А.С., Чараева М.В. и др. Цифровые траектории экономики и финансов в XXI веке: монография. М.: КноРус, 2023. 232 с. EDN: RCQHSP
14. Санникова Л.В. Факторы риска использования криптоактивов в России и потенциал для их снижения // Финансовый журнал. 2022. Т. 14. № 6. С. 124–140. DOI: 10.31107/2075-1990-2022-6-124-138 EDN: PSFNCI

15. Леднева Ю.В. Правотворчество в сфере цифровизации публичных финансов // Финансовое право. 2021. № 9. С. 12–16. DOI: 10.18572/1813-1220-2021-9-12-16 EDN: ELTUAD
16. Zheng S., Huang S., Deng X. Digital inclusive finance and local government debt: Examining the mechanism of impact on high-quality rural development from a macroeconomic perspective. *International Review of Financial Analysis*, 2025, vol. 102, 104073. DOI: 10.1016/j.irfa.2025.104073
17. Shan H., Gu M. How does digital finance alleviate fiscal stress? Evidence from China. *Economic Analysis and Policy*, 2024, vol. 84, pp. 1202–1221. DOI: 10.1016/j.eap.2024.10.024
18. Xiong M., Yang X., Huang B. The impact of digital finance on the social governance capacity. *Finance Research Letters*, 2025, vol. 75, 106784. DOI: 10.1016/j.frl.2025.106784
19. Sreenu N., Verma S.S. Enhancing economic growth through digital financial inclusion: An examination of India. *Transnational Corporations Review*, 2024, vol. 16, iss. 4, 200091. DOI: 10.1016/j.tncr.2024.200091

Информация о конфликте интересов

Я, автор данной статьи, со всей ответственностью заявляю о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

DIGITAL FINANCIAL ASSETS AS A TOOL FOR FINANCING THE DEVELOPMENT STRATEGIES OF PUBLIC-LAW ENTITIES

DOI: <https://doi.org/10.24891/atwerg>EDN: <https://elibrary.ru/atwerg>**Irina N. SHVETSOVA**

Institute of Economics and Management, Pitirim Sorokin Syktyvkar State University (SyktSU), Syktyvkar, Komi Republic, Russian Federation

e-mail: irshv@mail.ru

ORCID: 0000-0003-3595-4165

Article history:

Article No. 812/2025

Received 10 Dec 2025

Accepted 29 Dec 2025

Available online

29 Apr 2026

JEL Classification:

G28, H63, H74, O33

Keywords: digital financial assets, digital economy, public-law entities, financial instruments, financial strategies**Abstract****Subject.** The mechanism of digital financial assets (DFAs) for financing socioeconomic development projects of public-law entities.**Objectives.** To assess the potential of using digital financial assets in financing projects aimed at addressing strategic state objectives.**Methods.** A systems approach was applied, incorporating methods of theoretical analysis, best practice research, synthesis, and institutional analysis.**Results.** It has been established that a key issue receiving insufficient attention is the lack of research on the use of digital financial assets as instruments for financing development strategy initiatives of public-law entities. This gap is linked to the current legislative framework. However, technological singularity will inevitably lead to the rising relevance of this issue and the need to study the challenges of using DFAs to finance strategic state objectives.**Conclusions and Relevance.** The prospects for issuing DFAs as a tool for financing strategic development projects of public-law entities are tied to amendments in budget legislation. The potential of DFAs is considerable: their use would diversify the financing structure and unlock new funding sources for strategically important programmes and projects. The findings can be used by the Ministry of Finance of the Russian Federation when developing a roadmap for integrating DFAs into practice and amending the current budget legislation. They may also be valuable for researchers studying the DFA market and for educators teaching relevant disciplines.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2025

Please cite this article as: Shvetsova I.N. Digital financial assets as a tool for financing the development strategies of public-law entities. *Finance and Credit*, 2026, iss. 4, pp. 180–196. DOI: 10.24891/atwerg EDN: ATWERG

References

1. He Y. Digital Transformation and Enterprise Financialization: A discussion on the mechanism of action. *Finance Research Letters*, 2025, vol. 86, part G, 108821. DOI: 10.1016/j.frl.2025.108821
2. Borisova O.V. [Formation of a modern taxonomy of digital financial assets and methodology for their assessment]. *Imushchestvennye otnosheniya v Rossiiskoi Federatsii*, 2024, no. 8, pp. 30–42. (In Russ.) DOI: 10.24412/2072-4098-2024-8275-30-42 EDN: NJBUTA

3. Vakulina G.A. [On digital financial assets]. *Khozyaistvo i pravo*, 2024, no. 1, pp. 58–68. (In Russ.) DOI: 10.18572/0134-2398-2024-1-58-68 EDN: KOLVIU
4. Ryzhenkov A.Ya., Sadkov A.N. [Shares in the form of digital financial assets as an investment instrument]. *Pravo i tsifrovaya ekonomika*, 2025, no. 1, pp. 42–46. (In Russ.) DOI: 10.17803/2618-8198.2025.27.1.042-046 EDN: EFPZTJ
5. Ivanov L.N. [Turnover of digital financial assets]. *Pravo i ekonomika*, 2025, no. 6, pp. 21–26. (In Russ.) EDN: XLIHKU
6. Ivanov V.V., Kharinov S.V. [Digital financial assets – a new vector of financial instruments development]. *Modern Economy Success*, 2025, no. 2, pp. 288–296. (In Russ.) EDN: FFVOBM
7. Manakhova I.V., Kolmykov K.A. [Digital financial assets in modern financial market: Systematization of experience and trends in Russia]. *Izvestiya Saratovskogo universiteta. Novaya seriya. Seriya: Ekonomika. Upravlenie. Pravo*, 2025, vol. 25, no. 2, pp. 116–126. (In Russ.) DOI: 10.18500/1994-2540-2025-25-2-116-126 EDN: EMOWKB
8. Azizov A.D., Nimashevskii B.B., Sabirov T.I., Pokamestov I.E. [Digital financial assets as a tool for supporting small and medium entrepreneurship]. *Vestnik Altaiskoi akademii ekonomiki i prava*, 2025, no. 5-2, pp. 246–251. (In Russ.) DOI: 10.17513/vaael.4155 EDN: JIHEEQ
9. Karanina E.V., Kotandzhyan A.V. *Tsifrovye finansy i ekosistemy: obespechenie ustoichivogo i bezopasnogo razvitiya: monografiya* [Digital finance and ecosystems: Ensuring sustainable and secure development: a monograph]. Moscow, Nauchnaya biblioteka Publ., 2023, 156 p. EDN: JDISHC
10. Zabalova O.S. [General trends of budget process digitalization in the Russian Federation]. *Aktual'nye problemy rossiiskogo prava*, 2024, vol. 19, no. 11, pp. 11–20. (In Russ.) DOI: 10.17803/1994-1471.2024.168.11.011-020 EDN: BIEIXC
11. Varnavskii A.V., Buryakova A.O., Sebechenko E.V. *Blokchein na sluzhbe gosudarstva: monografiya* [Blockchain in the service of the state: a monograph]. Moscow, KnoRus Publ., 2020, 218 p. EDN: DINJFZ
12. Pepelyaeva L.V. *Tsifrovye finansovye aktivy i drugie tsifrovye prava* [Digital financial assets and other digital rights]. Moscow, REU im. G.V. Plekhanova Publ., 2024, 330 p.
13. Krinichanskii K.V., Genkin A.S., Charaeva M.V. et al. *Tsifrovye traektorii ekonomiki i finansov v XXI veke: monografiya* [Digital trajectories of economy and finance in the 21st century: a monograph]. Moscow, KnoRus Publ., 2023, 232 p. EDN: RCQHSP
14. Sannikova L.V. [Risks of using cryptoassets in Russia and the potential for mitigation]. *Finansovyi zhurnal*, 2022, vol. 14, no. 6, pp. 124–140. (In Russ.) DOI: 10.31107/2075-1990-2022-6-124-138 EDN: PSFNCI
15. Ledneva Yu.V. [Law making in the field of digitalization of public finance]. *Finansovoe pravo*, 2021, no. 9, pp. 12–16. (In Russ.) DOI: 10.18572/1813-1220-2021-9-12-16 EDN: ELTUAD
16. Zheng S., Huang S., Deng X. Digital inclusive finance and local government debt: Examining the mechanism of impact on high-quality rural development from a macroeconomic perspective. *International Review of Financial Analysis*, 2025, vol. 102, 104073. DOI: 10.1016/j.irfa.2025.104073
17. Shan H., Gu M. How does digital finance alleviate fiscal stress? Evidence from China. *Economic Analysis and Policy*, 2024, vol. 84, pp. 1202–1221.

DOI: 10.1016/j.eap.2024.10.024

18. Xiong M., Yang X., Huang B. The impact of digital finance on the social governance capacity. *Finance Research Letters*, 2025, vol. 75, 106784. DOI: 10.1016/j.frl.2025.106784
19. Sreenu N., Verma S.S. Enhancing economic growth through digital financial inclusion: An examination of India. *Transnational Corporations Review*, 2024, vol. 16, iss. 4, 200091. DOI: 10.1016/j.tncr.2024.200091

Conflict-of-interest notification

I, the author of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.