



ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՀԱՐԱԲԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

ԱՆՆԱ ՓԱԽԼՅԱՆ

ՀՊՏՀ որակի ապահովման բաժնի գլխավոր մասնագետ,
միջազգային տնտեսական հարաբերությունների ամբիոնի ասիստենտ,
տնտեսագիտության թեկնածու, դոցենտ

ԿՐԻՊՏՈԱԿՏԻՎՆԵՐԸ ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆՈՒՄ. ՆԵՐԿԱՅԻ ՄԻՏՈՒՄՆԵՐԻՑ ԴԵՊԻ ԱՊԱԳԱՅԻ ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄՆԵՐ

Համաշխարհային ֆինանսական համակարգում 2009 թվականից գլոբալ փոփոխություններ են կատարվել. համաշխարհային աննախադեպ տեխնոլոգիական զարգացումը, որը «չորրորդ արդյունաբերական հեղափոխություն» են կոչում, նոր մարտահրավերներ է առաջադրում երկրներին՝ վերափոխելով արժույթաֆինանսական հարաբերությունների զարգացման ուղեծրերը. կրիպտոակտիվների ստեղծումը և շրջանառությունը համաշխարհային շուկայում համեմատելի է միջազգային վճարահաշվարկային համակարգում գրանցված «սեյսմիկ տեղաշարժի» հետ:

Տասը տարիների զարգացումների արդյունքում ներկայումս համաշխարհային շուկայում շրջանառվում է շուրջ 4867 անուն կրիպտոարժույթ, դրանցով գործարքներ են իրականացվում շուրջ 21000 շուկաներում: 2019 թ. նոյեմբերին համաշխարհային շուկայում շրջանառվում էր շուրջ 200 մլրդ ԱՄՆ դոլար ընդհանուր արժողությամբ կրիպտոարժույթ, որով գործարքների օրական ծածկույթը գերազանցում էր 64 մլրդ ԱՄՆ դոլարը:

Որպես կարևոր առանձնահատկություն դիտարկելով որոշ կրիպտոակտիվների թողարկման հնարավոր ծավալների սահմանափակությունը՝ հեղինակը կանխատեսումներ է կատարել շուկայի ապագա միությունների վերաբերյալ:

Որպես մասնավոր բնույթի և բացառապես թվային տեսք ունեցող փոխանակման միջոց կրիպտոակտիվը որևէ կերպ չի վերահսկվում պետության և բանկային

համակարգի կողմից: Ավելին, խնդրահարույց է նաև իրավական տեսանկյունից դրա կարգավիճակի հստակեցումը: Երկրների մեծամասնությունը կրիպտոակտիվներին վերագրում է արժույթի կարգավիճակ, որոշ երկրներում դրանք որակվում են որպես ապրանք, փող կամ սեփականություն: Քիչ չեն նաև կրիպտոակտիվները որևէ ակտիվի հետ նույնականացնելուց խուսափող երկրները, որոնց թվում՝ Հայաստանը: ՀՀ օրենսդրության շրջանակներում կրիպտոարժույթներն անհնար է միանշանակորեն որակել որպես արժույթ, արժույթային արժեք, արժեթուղթ, վճարային գործիք կամ վճարահաշվարկային համակարգ, ինչն էլ անհրապեսական է դարձնում դրանց նկատմամբ պետական կարգավորման գործող մեխանիզմների կիրառումը:

Հիմնաբառեր. կրիպտոակտիվ (կրիպտոարժույթ, ծածկարժույթ), բլոկ-շղթա, բիթքոյն, շուկայի կապիտալացում, շրջանառու առաջարկ, թողարկման սահմանաչափ, իրավական կարգավիճակ

JEL: F30, G15

Ներածություն: 21-րդ դարի կարևորագույն հայտնագործություններից մեկը համարվող բլոկ-շղթա տեխնոլոգիան ստեղծվել է 2008 թ.¹ բիթքոյն (Bitcoin) ծածկարժույթի գործառնությանը նախապես օժանդակելու նպատակով: Կրիպտոարժույթների (հայերենացված տարբերակը՝ ծածկարժույթ) ստեղծումը վերագրվում է 2009 թվականին, երբ սկսեց գործել բիթքոյնի ցանցը:

Գոյության տասը տարիների ընթացքում կրիպտոակտիվներն անախադեպ տարածում են գտել աշխարհում, իսկ դրանց կարգավորման և վերահսկողության լծակների բացակայությունը կարող է էական տեղաշարժեր առաջացնել գլոբալ ֆինանսական համակարգում:

Հետազոտության նպատակն է կրիպտոակտիվների համաշխարհային շուկայում ձևավորված միտումների ուսումնասիրությունը և դրանց հետագա վարքագծի կանխատեսումը: Առանձնահատուկ ուշադրության են արժանացել թողարկման ծավալի առավելագույն սահմանաչափ և ներկայում համաշխարհային շուկայում զգալի մասնաբաժին ունեցող կրիպտոակտիվները: Առկա միտումների ուսումնասիրության և հեղինակի սեփական դիտարկումների արդյունքում փորձ է արվել կանխատեսելու դրանց հետագա զարգացումներն ու դերակատարումները:

Քննարկվել են նաև տարբեր երկրներում կրիպտոակտիվների իրավական կարգավիճակի հստակեցման հետ կապված խնդիրները, քանի որ շնորհիվ կարգավիճակից են ածանցվում վերջիններիս նկատմամբ կարգավորիչ մեխանիզմների կիրառման հնարավորությունները:

Կրիպտոարժույթների բնորոշման հարցում գոյություն ունեն տարածայնություններ: Առաջին հայացքից կրիպտոարժույթը պետք է դիտարկել որպես էլեկտրոնային փող, սակայն այն չենք կարող հավասարեցնել էլեկտրոնային վճարման համակարգերում (օրինակ՝ Paypal, Stripe, Amazon Payments, PayU, WePay, E-Commerce, iDram և այլն) շրջանառվող կամ վճարային քարտերում առկա գումարներին: Կրիպտոարժույթները չեն կարող նաև արժույթ համարվել, որովհետև դրանք վերահսկողության ենթակա չեն երկրների կենտրոնական բանկերի կողմից, և դրանց փոխարժեքը կախված չէ որևէ երկրի տնտեսական իրավիճակից:

Գրականության ակնարկ: Կրիպտոարժույթ եզրույթն առաջին անգամ գործածվել է 2011 թ., բիթքոյնի վերաբերյալ, Forbes ամսագրում¹: Բիթքոյնի հիմնադիր է համարվում Սատոշի Նակամոտո պայմանական անվամբ անձը կամ անձանց խումբը, քանի որ այս անվամբ է իրականացվել բիթքոյնով առաջին գործարքը: Ենթադրվում է, որ Սատոշի Նակամոտո անունը կապված է տեղեկատվական և հեռահաղորդակցական տեխնոլոգիաների ոլորտի մի խումբ խոշոր ընկերությունների հետ և դրանց (**S**amsung, **T**OSHIBA, **NA**KAmichi և **M**OTOrola)² անվանումների տառերի համադրմամբ կազմված պայմանական հապավում է:

Եվրոպական կենտրոնական բանկը վիրտուալ արժույթը բնորոշում է որպես չկարգավորվող թվային փողի տեսակ, որը սովորաբար թողարկվում և վերահսկվում է իր իսկ մշակողների կողմից, օգտագործվում և ընդունվում է որոշակի վիրտուալ հասարակության անդամների շրջանում³: Եվրոպական բանկային համակարգում վիրտուալ արժույթը սահմանվում է «որպես արժեքի թվային ներկայացում, որը չի թողարկվում կենտրոնական բանկի կամ վերահսկող պետական մարմնի կողմից, պարտադիր կերպով կցված չէ որևէ թղթադրամային արժույթի, սակայն ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց կողմից ընդունվում է որպես վճարման միջոց և կարող է փոխանցվել, պահվել կամ վաճառվել էլեկտրոնային եղանակով»⁴: Ի հակադրություն՝ կենտրոնական բանկի կողմից թողարկված թվային արժույթը կոչվում է «կենտրոնական բանկի թվային արժույթ»:

Կրիպտոարժույթների հիմքը բլոկ-շղթա (բլոկչեյն) տեխնոլոգիան է: «Ազգային մրցունակության զեկույց – 2017»-ում բլոկ-շղթան դիտարկվում է որպես Հայաստանի տնտեսության համար արդիական և բեկումնային տեխնոլոգիա: Բլոկ-շղթա տեխնոլոգիան ներկայանում է որպես մասնակիցների միջև իրականացված գործարքների կամ այլ թվայնացված հարաբերությունների ամբողջական գրանցումների բաշխված գրանցամատյան: Բաշխված գրանցամատյանների միջոցով բլոկ-շղթան առաջարկում է գործարքների ապակենտրոնացված համակարգ, որում մասնակիցը կարող է իրականացնել գործարքը, եթե այլ մասնակիցների մեծամասնությունը հաստատում է դրա վավերականությունը: Տվյալի մուտքագրումից հետո այն չի կարող ջնջվել կամ փոփոխվել, քանի դեռ նման կանոններ սահմանված չեն բլոկ-շղթայի արձանագրության մեջ: Բլոկ-շղթա տեխնոլոգիաների հնարավոր ազդեցությունը երբեմն համեմատվում է համացանցի ազդեցության հետ⁵:

¹ St' u Greenberg A., Crypto Currency, Forbes, Apr. 20, 2011, <https://www.forbes.com/forbes/2011/0509/technology-psilocybin-bitcoins-gavin-andresen-crypto-currency.html#4de18084353e>:

² St' u Hirst S., 5 Facts you probably didn't know about Satoshi Nakamoto, October 8, 2018, <https://cryptopotato.com/5-facts-you-probably-didnt-know-about-satoshi-nakamoto/>:

³ St' u European Central Bank, Virtual Currency Schemes. Frankfurt am Main: European Central Bank, October 2012, էջ 5, ISBN 978-92-899-0862-7, <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/virtualcurrencyschemes201210en.pdf>:

⁴ EBA Opinion on virtual currencies. European Banking Authority. 4 July 2014, էջ 46, <https://eba.europa.eu/documents/10180/657547/EBA-Op-2014-8+Opinion+on+Virtual+Currencies.pdf>.

⁵ St' u Հայաստանի ազգային մրցունակության զեկույց – 2017: Մեր դերը չորրորդ արդյունաբերական հեղափոխության մեջ, Ի-Վի Քոնսալթինգ, «Տնտեսություն և արժեքներ», 2017, էջ 35-40:

Արժույթի միջազգային հիմնադրամը, Համաշխարհային բանկը, ինչպես նաև ֆինանսական ոլորտը կարգավորող այլ հեղինակավոր կառույցներ պնդում են, որ բիթքոյնը կարող է ազդել նաև ֆինանսական կայունության վրա:

Համաշխարհային բանկի գնահատումներով՝ մի քանի կրիպտոարժույթների հաջողությունները մրցակցային ճնշում են գործադրում գործող ֆինանսական հաստատությունների կողմից կիրառվող գործարքի մեթոդների վրա: Այնուամենայնիվ, ի հայտ են եկել լուրջ սահմանափակումներ. առանց վստահելի միջնորդների, շուկաների ապակենտրոնացված կազմակերպումը կարող է շատ թանկ լինել, իսկ կրիպտոարժույթների արժեքի անկայունությունը լուրջ խոչընդոտ է դրանց՝ օրինական վճարամիջոցի այլընտրանք դառնալուն⁶:

Որոշ շրջանակներում էլ կրիպտոակտիվներով ներդրումները համեմատում են ֆինանսական բուլբերի հետ⁷ նշելով, որ ներդրողների իրավունքները ոչնչով ապահովված չեն, և նրանք կարող են ամբողջությամբ կորցնել իրենց ներդրումները:

Տնտեսագիտության նոբելյան մրցանակակիր, Իեյլի համալսարանի պրոֆեսոր Ռոբերտ Շիլլերը բիթքոյնը համարում է «ֆինանսական պղպջակի լավագույն օրինակը»,⁸ դասական «ֆինանսական պղպջակ», որն ամեն պահի կարող է փլուզվել: «Սպեկուլյատիվ պղպջակը» (speculative bubble) իրավիճակ է, երբ ակտիվի գնի աճը խթանում է ներդրողների խանդավառությունը, որը վարակի պես տարածվում է անձից անձ և ներառում ներդրողների ավելի ու ավելի մեծ շրջանակ, որոնք, չնայած գնվող ակտիվի իրական արժեքի նկատմամբ կասկածին, ձեռք են բերում այն՝ արդեն հաջողության հասած ներդրողների նկատմամբ նախանձից կամ խաղամոլի մոլուցքից դրդված⁹:

Մասնագետների հաշվարկներով՝ բիթքոյնն իր թողարկման առավելագույն 21 միլիոնին կհասնի 2140 թ., եթե դրա թողարկման կանոնների արձանագրության մեջ էական փոփոխություններ չգրանցվեն¹⁰:

Միջազգային մակարդակում խնդրահարույց են նաև կրիպտոակտիվների իրավական կարգավիճակի բնորոշման հետ կապված հարցերը, որոնցից

⁶ Տե՛ս The World Bank Group, Cryptocurrencies and Blockchain / World Bank ECA Economic Update May 2018, էջ 21, <http://documents.worldbank.org/curated/en/293821525702130886/pdf/Cryptocurrencies-and-blockchain.pdf>:

⁷ Տե՛ս **Harris J.**, Bitcoin: New Asset Class or Pyramid Scheme? // Enterprising Investor, November 2018, <https://blogs.cfainstitute.org/investor/2018/11/08/bitcoin-cryptocurrency-or-pyramid-scheme/>:

⁸ Տե՛ս Irrational Exuberance: Robert Shiller wrote the book on bubbles. He says the best example right now is bitcoin/ by **John Detrixhe**, September 5, 2017, <https://qz.com/1067557/robert-shiller-wrote-the-book-on-bubbles-he-says-the-best-example-right-now-is-bitcoin/> **Robert J. Shiller**, Irrational Exuberance, 3-rd edition, revised and expanded, Princeton University Press, August 16, 2016:

⁹ Տե՛ս **Ն. Կարապետյան**, Կրիպտոարժույթների ֆենոմենը: «Ապագայի փողեր», թե՛ դասական «փուչիկ», ՀՊՏՀ «Ամբերդ» հետազոտական կենտրոն, վերլուծական, <https://asue.am/amberd/publications/the/crypto/currency/phenomenon/money/of/the/future/or/classic/balloon/>:

¹⁰ Տե՛ս Investopedia, What Happens to Bitcoin After All 21 Million Are Mined? /by Adam Barone/, October 22, 2019, <https://www.investopedia.com/tech/what-happens-bitcoin-after-21-million-mined/>:

աճանցվում է նաև դրանց շրջանառության վիճակագրական հաշվառման սկզբունքների անորոշությունը:

Այս առումով արդարացված են Արժույթի միջազգային հիմնադրամի մտահոգություններն այն մասին, որ գոյություն չունի կրիպտոակտիվների վիճակագրական հաշվառման որևէ պաշտոնական ուղեցույց: Ո՛չ հաշվապահական հաշվառման, ո՛չ այլ կարգավորող ստանդարտները նման կանոններ չեն նախատեսում: Բիթքոյնը և նմանատիպ արժույթները անհնար է բնորոշել որպես մակրոտնտեսական վիճակագրության տեսանկյունից ընկալելի ֆինանսական ակտիվ կամ արժույթ: Ուստի, կրիպտոակտիվների բնորոշման և վիճակագրական հաշվառման համար ԱՄՀ-ն առաջարկել է դրանք դասակարգել առանձին ենթակատեգորիայում՝ որպես «թողարկված ոչ ֆինանսական ակտիվներ» (produced nonfinancial assets)¹¹:

Կրիպտոակտիվների կարգավիճակի հստակեցման խնդիրները բնորոշ են ինչպես աշխարհի շատ երկրներին, այնպես էլ Հայաստանի Հանրապետությանը: ՀՀ օրենսդրության շրջանակներում դրանց կարգավորման հնարավորություններին է անդրադարձել Elawphant փաստաբանական ընկերությունը իր «Կրիպտոարժույթների կարգավորումը Հայաստանի օրենսդրությունում» վերտառությամբ առցանց հոդվածում՝ դրանք իրավաբանորեն որակելով որպես «մտավոր գործունեության արդյունք»¹²:

Հետազոտության մեթոդաբանություն: Հետազոտության համար որպես տեսական, գիտական և տեղեկատվական հիմք են ծառայել կրիպտոարժույթների բնույթի, դրանցով իրականացվող գործարքների վերաբերյալ հայազգի և արտասահմանյան հեղինակների գիտական հրապարակումները, միջազգային կառույցների զեկույցները, համացանցում զետեղված հաղորդագրությունները, ինչպես նաև կրիպտոարժույթների վերաբերյալ տվյալների շտեմարաններ պարունակող էլեկտրոնային ռեսուրսները: Կրիպտոարժույթների բնորոշման իրավական հենքի բացահայտման նպատակով ուսումնասիրվել են գույքային և արժույթային հարաբերությունները կարգավորող իրավական ակտերը:

Համաշխարհային շուկայում շրջանառվող առավել ազդեցիկ քսան կրիպտոարժույթների և վերջիններով իրականացվող գործարքների միտումների վերլուծության համար համադրվել են դրանց գները, շրջանառու առաջարկը և շուկայի կապիտալացման ցուցանիշները: Առանձին կրիպտոարժույթների գնային և շուկայի կապիտալացման ցուցանիշների ուսումնասիրությունն իրականացվել է 2013-2019 թթ. համար՝ ամսական կտրվածքով: Ընդ որում, տվյալների համադրման համար օգտագործվել են ոչ թե ամսական միջինացված ցուցանիշներ, այլ պայմանականորեն որպես հիմք են ընդունվել դիտարկվող ժամանակահատվածի յուրաքանչյուր ամսվա առաջին օրվա դրությամբ գրանցված ցուցանիշները, որոնք կարող են չհամընկնել տվյալ ամսվա առավելագույն կամ միջին ցուցանիշների հետ:

¹¹ Տե՛ս IMF, Treatment of Crypto Assets in Macroeconomic Statistics // Thirty-First Meeting of the IMF Committee on Balance of Payments Statistics, BORCOM-18/11, Washington, D.C., October 24-26, 2018, էջ 4, <https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2018/pdf/18-11.pdf>:

¹² Տե՛ս Գ. Հակոբյան, Կրիպտոարժույթների կարգավորումը Հայաստանի օրենսդրությունում, Elawphant փաստաբանական ընկերություն, 06.04.2018 թ., <https://elawphant.am>:

Վերոնշյալ վերլուծությունների և հեղինակի դիտարկումների հիման վրա հիմք ընդունելով այն հանգամանքը, որ կրիպտոարժույթների որոշակի մասն ունի թողարկման առավելագույն սահման, և շուկայում գերակշռող մասնաբաժին ունեցող կրիպտոարժույթներն իրենց փաստացի շրջանառու առաջարկով մոտ են այդ սահմանաչափին, իրականացվել են կրիպտոարժույթների համաշխարհային շուկայում գլխավոր դերակատարների հնարավոր փոփոխության վերաբերյալ կանխատեսումներ:

Վերլուծություն: Կրիպտոարժույթը մեզ ծանոթ շոշափելի արժույթներից (դոլար, եվրո, դրամ և այլն) կամ պաշտոնական էլեկտրոնային արժույթից էականորեն տարբերվում է հետևյալ հատկանիշներով.

- պաշտոնական արժույթն ու կրիպտոարժույթը ունեն էլեկտրոնային տեսք, սակայն, ի տարբերություն պաշտոնականի, որը կարելի է կանխիկացնել, կրիպտոարժույթն այդպիսի հնարավորություն չի ընձեռում,
- կրիպտոարժույթները կապված չեն որևէ երկրի տնտեսության հետ և չեն թողարկվում որևէ երկրի կենտրոնական բանկի կողմից, դրանց թողարկումը որևէ կերպ չի վերահսկվում և չի սահմանափակվում, իսկ փոխարժեքը ձևավորվում է շուկայական մեխանիզմով,
- կրիպտոարժույթի միջոցով փոխանցումներն անանուն են,
- կրիպտոարժույթով գործարքներն ուղղակի են, չկան միջնորդներ, փոխանցումներն իրականացվում են անմիջապես մասնակիցների միջև:

2009 թ., երբ նոր-նոր էր հայտնվել առաջին կրիպտոարժույթ բիթքոյնը, սակավաթիվ մարդիկ էին լուրջ վերաբերվում այդ թվային արժույթին, և առավել ևս այն չէր ընկալվում որպես թղթադրամների փոխարինող: Այդուհանդերձ, բիթքոյնների քանակի և կրիպտոարժույթների տարատեսակների ավելացումը, թվային փողերի կիրառմամբ իրականացվող գործառնությունների ծավալների աճը ամբողջ աշխարհին ապացուցեցին, որ կրիպտոարժույթն ապագայի արժույթն է:

Կրիպտոարժույթներով ֆինանսական գործառնություններ սկսել են իրականացվել բիթքոյնի ստեղծումից երկու տարի անց՝ 2011 թ., երբ հայտնվեցին բիթքոյնի պահպանման համար նախատեսված էլեկտրոնային դրամապանակները: Տասը տարիների ընթացքում ապակենտրոնացված թվային փողերի համաշխարհային շրջանառությունն այնպես է աճել, որ իրական ժամանակում գրեթե անհնար է հետևել համաշխարհային տնտեսությունում դրա զարգացումներին: Անհնար է նույնիսկ թվարկել աշխարհում ստեղծված և շրջանառվող կրիպտոարժույթների բոլոր տարատեսակները:

Դիտարկենք համաշխարհային շուկայում առաջատար համարվող մի քանի կրիպտոարժույթների առանձնահատկությունները:

- *Բիթքոյնն աշխարհում ամենափարածված և ամենաթանկ թվային արժույթն է, որն անվանում են նաև «կրիպտոոսկի»՝ թողարկման բարդությունը համեմատելով ոսկու արդյունահանման հետ: Բիթքոյնի հետ փոխկապակցված կրիպտոարժույթներն են՝ Bitcoin Cash (BCH), Tether (USD), Ripple (XRP), Litecoin (LTC), Ethereum (ETH): Բիթքոյնի թողարկումը (էմիսիան) սահմանափակ է՝ ընդամենը 21 միլիոն քոյն: Ընդ որում, 2019 թ. նոյեմբերի 23-ի դրությամբ, թողարկված բիթքոյն-*

ների քանակը կամ դրանց շրջանառու առաջարկն արդեն իսկ գերազանցում է 18 միլիոնը: Մինչ օրս գրանցված բիթքոյնի առավելագույն արժեքը կազմել է 20.089 ԱՄՆ դոլար (17.12.2017), որը, մեր կարծիքով, այդպես էլ անգերազանցելի կմնա:

- Կրիպտոարժույթների ցանկում հայտնիությամբ երկրորդ տեղում է Վիրալիկ Բուլերիների կողմից առաջին անգամ 2015 թ. թողարկված էթերիում (Ethereum, ETH) անվամբ արժույթը: Բիթքոյնին համանման, այս կրիպտոարժույթը նույնպես ստեղծվում է մայներների կողմից: Էթերիումի քոյների քանակը սահմանափակ չէ, չկա թողարկման առավելագույն սահման: Էթերիումի գլխավոր առավելությունն այն է, որ բոլորը հայտնվում են ամեն 10-15 րոպեում, ինչը ենթադրում է ավելի արագ փոխանցումներ: Էթերիումը սոսկ թվային արժույթ չէ, այն հանդես է գալիս որպես առավել առաջադեմ բոլկ-շոթա նախագիծ. օգտագործելով էթերիումի հարթակը՝ մասնակիցները կարող են ստեղծել սեփական կրիպտոարժույթներ:
- 2012 թ. ստեղծված ռիփլ կրիպտոարժույթն ավելի քիչ է հայտնի թերևս այն պատճառով, որ այն մայնինգ անել չի կարելի, ռիփլի բոլոր քոյները պատկանում են մեկ ընկերության: Ռիփլի հիմնական գործառույթը բանկային փոխանցումների արագության բարձրացումն է. այսպիսի գործարքների շնորհիվ բանկերը կարող են մի քանի միլիոն խնայել: Ռիփլի թողարկման առավելագույն սահմանաչափը կազմում է 100 մլրդ քոյն:

CoinMarketCap-ի տվյալներով¹³ 2019 թ. նոյեմբերի 23-ի դրությամբ աշխարհում գոյություն ունեցող կրիպտոարժույթների տարատեսակների ընդհանուր թիվն արդեն հասնում է 4849-ի, որոնցով գործարքներ են իրականացվում շուրջ 20850 շուկաներում: Շուկայի կապիտալացումը հասնում է 200.6 մլրդ ԱՄՆ դոլարի, իսկ բիթքոյնի գերակայությունը կրիպտոարժույթների համաշխարհային շուկայում կազմում է 66.1%:

Աղյուսակ 1-ում բերված են համաշխարհային շուկայում կապիտալացման ցուցանիշով առաջատար դիրք զբաղեցնող կրիպտոարժույթները:

Կրիպտոարժույթների կապիտալացումը շուկայում առկա որոշակի տեսակի էլեկտրոնային մետաղադրամների (քոյն) գումարային արժեքն է: Այն հաշվարկվում է որպես տվյալ պահի դրությամբ մեկ միավոր կրիպտոարժույթի (1 քոյնի) արժեքի և համաշխարհային շուկայում այդ պահին առկա նմանատիպ կրիպտոարժույթների ընդհանուր քանակի արտադրյալ: Հետևապես, կրիպտոարժույթների գնի կամ շրջանառվող քանակի ցանկացած փոփոխություն անխուսափելիորեն անդրադառնում է դրանց կապիտալացման ցուցանիշի վրա:

Ընդհանուր առմամբ, կապիտալացումը ցույց է տալիս այս կամ այն արժույթի կայունությունը շուկայում: Սա կարևոր ցուցանիշ է, որը հաճախ որոշիչ ազդեցություն է գործում այս կամ այն թվային արժույթում ներդրումներ կատարելու որոշման վրա:

¹³ <https://coinmarketcap.com/>

Աղյուսակ 1

**Առաջատար կրիպտոարժույթները՝ ըստ շուկայի կապիտալացման ցուցանիշի
(2019 թ.)¹⁴**

№	Կրիպտոարժույթի անվանումը և տարբերանշանը	Հապա- վումը	Շուկայի կապիտալացումը (ԱՄՆ դոլար)	Գինը (ԱՄՆ դոլար)	Շրջանառու առաջարկը (հապ)	Թողարկման սահմանաչափը (հապ)
1.	 Bitcoin	BTC	132,583,359,347	7,339.61	18,064,087	21,000,000
2.	 Ethereum	ETH	16,574,069,019	152.52	108,666,945	-
3.	 XRP	XRP	10,130,849,832	0.233969	43,299,885,509	100,000,000,000
4.	 Tether	USDT	4,148,316,629	1.01	4,108,044,456	-
5.	 Bitcoin Cash	BCH	3,914,278,053	215.91	18,129,013	21,000,000
6.	 Litecoin	LTC	3,063,085,576	48.05	63,743,296	84,000,000
7.	 EOS	EOS	2,554,226,214	2.71	941,423,586	-
8.	 Binance Coin	BNB	2,516,450,610	16.18	155,536,713	187,536,713
9.	 Bitcoin SV	BSV	1,924,517,788	106.51	18,068,415	21,000,000
10.	 Stellar	XLM	1,215,400,448	0.060604	20,054,779,554	-
11.	 TRON	TRX	997,260,269	0.014955	66,682,072,191	-
12.	 Cardano	ADA	984,405,716	0.037968	25,927,070,538	45,000,000,000
13.	 UNUS SED LEO	LEO	952,632,842	0.953110	999,498,893	-
14.	 Tezos	XTZ	898,120,741	1.36	660,373,612	-
15.	 Monero	XMR	893,764,604	51.60	17,321,691	-
16.	 Chainlink	LINK	851,590,086	2.43	350,000,000	-
17.	 NEO	NEO	703,299,679	9.97	70,538,831	100,000,000
18.	 Huobi Token	HT	677,891,867	2.81	241,284,047	-
19.	 Cosmos	ATOM	608,650,371	3.19	190,688,439	-
20.	 IOTA	MIOTA	600,690,847	0.216112	2,779,530,283	2,779,530,283

Կրիպտոարժույթների շուկայի կապիտալացման կարևորության մասին կարելի է պատկերացում կազմել՝ դիտարկելով կոնկրետ իրավիճակներ:

¹⁴ Աղյուսակը կազմվել է <https://coinmarketcap.com/> կայքի տվյալների հիման վրա, բերված տվյալները 2019 թ. նոյեմբերի 23-ի դրությամբ են:

- **Իրավիճակ 1.** Դիտարկենք մի իրավիճակ, երբ շուկայում գոյություն ունի ցածր արժեքով (օր.՝ 1 ԱՄՆ դոլար) և սահմանափակ թվով կրիպտոարժույթ (օր.՝ 1000 քոյն): Այդ կրիպտոարժույթի շուկայի կապիտալացումը կկազմի՝ $1 \times 1000 = 1000$ ԱՄՆ դոլար: Իսկ սա կնշանակի, որ ընդամենը 500 քոյն ձեռք բերած թրեյդերը մեծ ազդեցություն կունենա կրիպտոարժույթի տվյալ տեսակի վրա:
- **Իրավիճակ 2.** Ենթադրենք՝ շուկայում գոյություն ունի բարձր արժեքով (օր.՝ 100 ԱՄՆ դոլար), բայց դարձյալ սահմանափակ քանակով կրիպտոարժույթ (օր.՝ 10.000 քոյն): Ինչպե՞ս դա կանդրադառնա կրիպտոարժույթի փոխարժեքի կայունության վրա: Կրիպտոարժույթի շուկայի կապիտալացումը կկազմի՝ $100 \times 10.000 = 1.000.000$ ԱՄՆ դոլար: Շուկայի այն մասնակիցները, որոնք իրենց ակտիվներում կունենան տվյալ տեսակի կրիպտոարժույթի շուրջ 5000 քոյն, փաստացիորեն կկարողանան կառավարել փոխարժեքը:
- **Իրավիճակ 3.** Երրորդ իրավիճակում գործ ունենք մի դեպքի հետ, երբ մեզ հետաքրքրող կրիպտոարժույթը շուկայում բնորոշվում է ցածր արժեքով (օր.՝ 1 ԱՄՆ դոլար) և մեծ քանակությամբ (օր.՝ 1 մլն քոյն): Տվյալ կրիպտոարժույթի՝ 1 մլն ԱՄՆ դոլարին համարժեք շուկայի կապիտալացման պայմաններում, եթե նույնիսկ շուկայի մեկ մասնակից ձեռք բերի թվով 5000 էլեկտրոնային մետաղադրամ, միևնույն է, չի կարող նշանակալի ազդեցություն գործել շուկայի վրա: Շուկայում ձևավորվող միտումները վերահսկելու նպատակով կարիք կլինի գնելու, ասենք, 500 հազար քոյն, ինչը գործնականում գրեթե անհնար է:
- **Իրավիճակ 4.** Եվ վերջապես, հնարավոր է մի իրավիճակ, երբ շուկայում շրջանառվում է բարձր արժեքով կրիպտոարժույթի միավորների մեծ ծավալ: Սա ամենակայուն տարբերակն է, քանի որ այս դեպքում կրիպտոարժույթի փոխարժեքի վրա ներգործելու համար հարկավոր են լայնածավալ ներդրումներ: Նման իրավիճակում փոխարժեքի կտրուկ տատանումները, մի խումբ թրեյդերների կողմից գերշահույթի ստացման նպատակով փոխարժեքի արհեստական վայրիվերումները գրեթե անհնար են:

Այսպիսով, կապիտալացումը շուկայի խաղացողներին և ներդրողներին ցույց է տալիս այս կամ այն կրիպտոարժույթի հուսալիության մակարդակը: Բարձր կապիտալացումը վկայում է նաև թրեյդերների շրջանում կրիպտոարժույթների ճանաչվածության և տարածվածության մասին:

Վերջին տարիներին նկատելի է համաշխարհային շուկայում շրջանառվող կրիպտոարժույթների նշանակալի բազմազանեցում: Թեև աշխարհում արդեն իսկ թողարկվել և շրջանառվում է 4849 անուն կրիպտոարժույթ, սակայն շուկայում դեռևս գերիշխում է բիթքոյնը (66.1%): Այդուհանդերձ, եթե հիմք ընդունենք վերջինիս թողարկման սահմանաչափը, այն է՝ շուրջ 21 մլն բիթքոյն, և արդեն իսկ թողարկված ծավալը (2019 թ. նոյեմբերի 23-ի դրությամբ՝ 18,064,087 քոյն), ապա պարզ կդառնա, որ արդեն թողարկվել է բիթքոյնի հնարավոր ծավալի 86%-ը, և ըստ զարգացման միտումներից և տեմպերից բխող տրամաբանության՝ շատ մոտ ապագայում բիթքոյնի թողարկումը կավարտվի՝ տեղը զիջելով կրիպտոարժույթների այլ տեսակներին: Թեև,

ինչպես արդեն նշել ենք, վերջին՝ 21 միլիոներորդ բիթքոյնը կթողարկվի 2140 թվականից ոչ շուտ¹⁵:

Ճիշտ է, թողարկման սահմանաչափին հասնելը դեռևս չի նշանակի բիթքոյնով գործարքների ավարտ, դրանք որոշ ժամանակ կշարունակեն շրջանառվել համաշխարհային շուկայում, սակայն շուկայում դրա մասնաբաժնի անկումն անխուսափելի է: Հատկապես, որ ոչ բոլոր կրիպտոարժույթներին է բնորոշ թողարկման ծավալի սահմանափակումը, ինչը որոշակի ժամանակ անց կարող է վերածվել թողարկման առավելագույն սահմանաչափ ունեցող կրիպտոարժույթների նկատմամբ մրցակցային առավելության:

Բավական մեծ է բիթքոյնի և այլ կրիպտոարժույթների միավորի համար սահմանված գների (դրանց շուկայական արժեքների) միջև խզումը, ընդ որում՝ աղյուսակ 1-ում համեմատաբար բարձր գներով և շուկայի կապիտալացման բարձր մակարդակներով են բնորոշվում հատկապես բիթքոյնի հետ փոխկապակցված կրիպտոարժույթները՝ բիթքոյն քեշ (1 BCH = 215.91 ԱՄՆ դոլար), էթերիում (1 ETH = 152.52 ԱՄՆ դոլար), բիթքոյն ԷսՎի (1 BSV = 106.51 ԱՄՆ դոլար)¹⁶, լայթքոյն (1 LTC = 48.05 ԱՄՆ դոլար)¹⁷: Հատկանշական է, որ բիթքոյնի հետ փոխկապակցված բոլոր հինգ կրիպտոարժույթներն իրենց գնի և շուկայի կապիտալացման ցուցանիշներով գտնվում են առաջատարների տասնյակում, ընդ որում՝ դրանցից բիթքոյն քեշը և բիթքոյն ԷսՎի-ն ունեն դարձյալ 21 միլիոնի հասնող թողարկման սահմանաչափ, լայթքոյնի թողարկման սահմանաչափը 84 միլիոն է, ռիփլինը՝ 100 մլրդ, իսկ թեթերն ու էթերիումը թողարկման սահմանափակումներ չունեն: Ավելին, բիթքոյնը, բիթքոյն քեշը և բիթքոյն ԷսՎի-ն արդեն իսկ հատել են հնարավոր ծավալի 86%-ը, իսկ լայթքոյնը՝ դեռևս 76%-ը: Այս հանգամանքը թույլ է տալիս ենթադրել, որ վերոնշյալ կրիպտոարժույթներն իրենց առավելագույն ծավալին կհասնեն գրեթե միաժամանակ, ինչը կարող է նշանակալի ցնցումներ առաջացնել կրիպտոարժույթների համաշխարհային շուկայում: Ինչևիցե, առաջիկայում ակնկալվող «կրիպտոփոթորիկների» հանդարտվելուց հետո առաջատարների դերում հավանաբար կհայտնվեն թողարկման ծավալի սահմանափակումներ չունեցող էթերիումն (Ethereum) ու թեթերը (Tether):

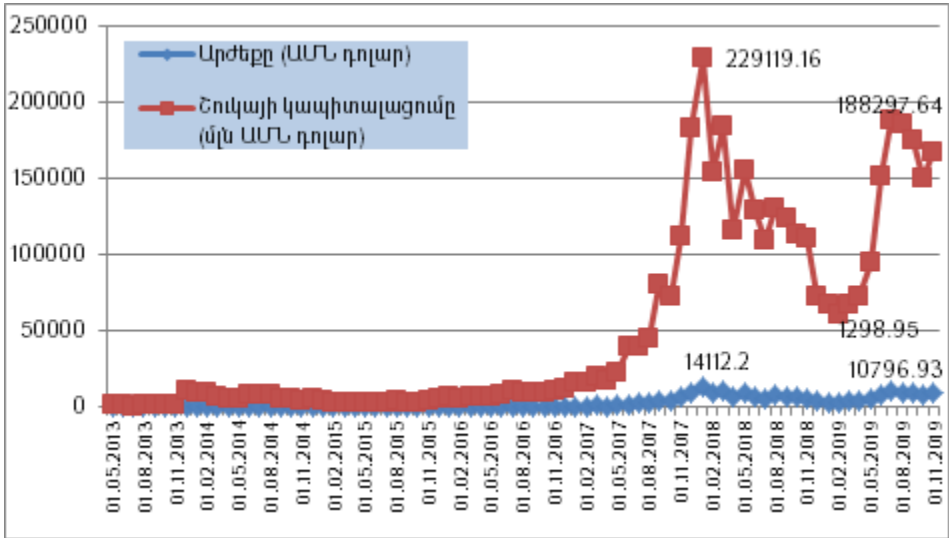
Գծապատկեր 1-ում արտացոլված է առաջին կրիպտոարժույթ բիթքոյնի շուկայական արժեքի և շուկայի կապիտալացման ցուցանիշների շարժընթացը 2013-2019 թթ.: Բիթքոյնի ցուցանիշների տատանումները ցույց են տալիս, որ կրիպտոարժույթի առավել կտրուկ վերելքները սկիզբ են առել 2016 թ. կեսերին: Գծապատկերի կառուցման համար օգտագործված տվյալները միջինացված ցուցանիշներ չեն, այլ պայմանականորեն վերցվել են յուրաքանչյուր ամսվա առաջին օրվա մեկնարկային տվյալները: Այդ է պատճառը, որ գծապատկերում արտացոլված չէ բիթքոյնի՝ մինչ օրս գրանցված առավելա-

¹⁵ St'u Investopedia, What Happens to Bitcoin After All 21 Million Are Mined? /by Adam Barone/, Oct 22, 2019, <https://www.investopedia.com/tech/what-happens-bitcoin-after-21-million-mined/>:

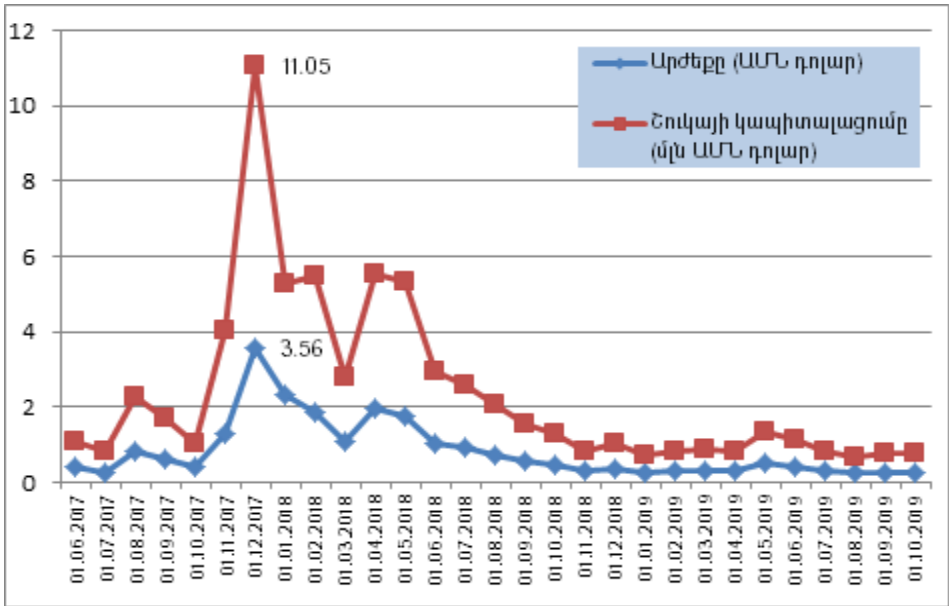
¹⁶ Անկախ անվանումների նմանությունից, բիթքոյն ԷսՎի (BSV) կրիպտոարժույթը չունի անմիջական փոխկախվածություն բիթքոյնից, սակայն այդ երկուսի միջև գոյություն ունի անուղղակի կապ, քանի որ դրանցից յուրաքանչյուրը փոխկապակցված է լայթքոյնին:

¹⁷ Բերված տվյալները 2019 թ. նոյեմբերի 23-ի դրությամբ են: Դրանք հարկավոր է դիտարկել որպես պայմանական, քանի որ կրիպտոարժույթների համաշխարհային շուկան խիստ հարաճուն է, և ցուցանիշները փոփոխվում են րոպեների ընթացքում:

գույն արժեքը, այն է՝ 20.089 ԱՄՆ դոլար (գրանցվել է 2017 թ. դեկտեմբերի 17-ին): Հաջորդ կտրուկ, բայց նախորդին որոշակիորեն զիջող թոփքը դիտվել է 2019 թ. ամռան ամիսներին:



Գծապատկեր 1. *Բիթքոյնի (Bitcoin (BTC)) հիմնական ցուցանիշները 2013-2019 թթ.¹⁸*



Գծապատկեր 2. *Միոտայի (IOTA (MIOTA)) հիմնական ցուցանիշները 2017-2019 թթ.¹⁹*

¹⁸ Կազմվել է հեղինակը՝ CoinMarketCap տվյալների բազայի հիման վրա, <https://coinmarketcap.com/currencies/iota/historical-data/>: Որպես բիթքոյնի արժեքի և շուկայի կապիտալացման ընտրված ցուցանիշներ՝ գծապատկերում հիմք են ընդունվել յուրաքանչյուր ամսվա առաջին օրվա մեկնարկային գները:

Գծապատկեր 2-ում տեղ է գտել միոտա (MIOTA) կրիպտոարժույթի ցուցանիշների շարժընթացը 2017-2019 թթ.: Այն շուկայի կապիտալացման ցուցանիշներով վերլուծությունն իրականացնելու պահին գտնվել է 20-րդ հորիզոնականում (տե՛ս աղյուսակ 1): Կրիպտոարժույթների ներկայացված ցանկից վերջինիս ընտրությունը պայմանավորված է այն հանգամանքով, որ միոտան արդեն իսկ հատել է թողարկման առավելագույն ծավալի սահմանը, և այս առումով դրա ցուցանիշների հետագա շարժընթացի ուսումնասիրությունը կարող է օգտակար լինել բիթքոյնի հետագա «ճակատագիրը» կանխատեսելու համար: Գծապատկեր 2-ից ակնհայտ երևում է, որ միոտայի արժեքի և շուկայի կապիտալացման ցուցանիշները վերջին մեկ տարվա ընթացքում այլևս կտրուկ տատանումների չեն ենթարկվում և գտնվում են կայուն ցածր մակարդակներում: Նման վարքագիծն արդարացված է կրիպտոարժույթի առաջարկի հետագա աճի անհնարինության պայմաններում:

Հավանաբար, նմանօրինակ ճակատագիր է սպասվում նաև բիթքոյնին և դրա հետ փոխկապակցված որոշ կրիպտոարժույթներին՝ թողարկման սահմանաչափը հատելուց հետո: Թեև շուկայում ունեցած գերակշիռ դերի պայմաններում չի բացառվում նաև, որ նույնիսկ թողարկման առավելագույն ծավալին հասնելուց հետո բիթքոյնի արժեքի տատանումները կշարունակվեն որոշակի կարճ ժամանակահատվածում, մինչև շուկայի կապիտալացման մասնաբաժնի աստիճանական անկումը:

Տարբեր երկրներում բիթքոյնին վերագրվող իրավական և դասակարգման կարգավիճակների ուսումնասիրությունները ցույց են տալիս, որ շատ երկրներում դրանք ընդունելի են. աշխարհի շուրջ 257 երկրներից և տարածքներից 124-ում բիթքոյնի նկատմամբ իրավական սահմանափակումներ չեն կիրառվում²⁰: Զարգացած երկրների զգալի մասում բիթքոյնի կիրառումն օրինականացված է, սակայն տարբեր են դրա դասակարգման որակումները (տե՛ս աղյուսակ 2): Մասնավորապես, բիթքոյնի շրջանառությունն օրինականացրած երկրների մեծ մասում այն համարվում է արժույթ, երկրների մեկ այլ խումբ (օրինակ՝ Բրազիլիա, Բելառուս, Հոնկոնգ, Իսրայել, Թուրքիա) այն դիտարկում է որպես ապրանք, Կանադայում՝ որպես բարտերային ապրանք, Լիբիական Արաբական Հանրապետությունում բիթքոյնն ընկալվում է որպես փող, իսկ ԱՄՆ-ի և Ավստրալիայի պես երկրներում՝ սեփականություն:

Հատկանշական է, որ Եվրամիությունը կրիպտոակտիվների ընկալման միասնական մոտեցում չունի, և անդամ երկրներն ազատ են իրենց դասակարգումներում, թեև բիթքոյնի օրինականության հարցում առկա է համաձայնություն: Այսպես, ԵՄ 28 երկրներում բիթքոյնով գործարքներն օրինական են, դրանցից 21-ում բիթքոյնը որակվում է որպես արժույթ, Լեհաստանում՝ որպես սեփականություն, Ֆրանսիայում, Շվեդիայում և Նիդեռլանդներում՝ ապրանք, Ավստրիայում և Գերմանիայում՝ բարտերային ապրանք, իսկ Պորտուգալիայում վերջինիս կարգավիճակը դեռևս անորոշ է:

¹⁹ Կազմել է հեղինակը՝ CoinMarketCap տվյալների բազայի հիման վրա, <https://coinmarketcap.com/currencies/iota/historical-data/>: Որպես IOTA կրիպտոարժույթի արժեքի ցուցանիշներ՝ գծապատկերում հիմք են ընդունվել յուրաքանչյուր ամսվա առաջին օրվա մեկնարկային գները:

²⁰ <https://coin.dance/poli#legalitybycountry>

Բիթքոյնի իրավական կարգավիճակն ու բնորոշումը
աշխարհի տարբեր երկրներում²¹

Բիթքոյնի իրավական կարգավիճակը	Բիթքոյնի դասակարգումը	Երկրները
Օրինական	Արժույթ	Ադրբեջան, Բահամներ, Բելգիա, Բուլղարիա, Կոստա Ռիկա, Խորվաթիա, Կուբա, Կիպրոս, Չեխիա, Դանիա, Էստոնիա, Եթովպիա, Ֆինլանդիա, Հունաստան, Հունգարիա, Իսլանդիա, Իրան, Իռլանդիա, Իտալիա, Ճապոնիա, Ջերսի, Լատվիա, Լիխտենշտեյն, Լիտվա, Լյուքսեմբուրգ, Մալթա, Մեքսիկա, Միացյալ Թագավորություն, Մոնակո, Ռումինիա, Ռուսաստանի Դաշնություն, Սան Մարինո, Սինգապուր, Սլովակիա, Սլովենիա, Հարավային Աֆրիկա, Իսպանիա, Շվեյցարիա, Ուկրաինա, Ուգանդա, Վենեսուելա, Ֆինլանդիա
	Փող	Լիբիական Արաբական Հանրապետություն
	Սեփականություն	ԱՄՆ, Ավստրալիա, Լեհաստան, Պուերտո Ռիկո
	Ապրանք	Բելառուս, Բրազիլիա, Ֆրանսիա, Գրենլանդիա, Հոնկոնգ, Ինդոնեզիա, Իսրայել, Նիդեռլանդներ, Նոր Զելանդիա, Նորվեգիա, Սերբիա, Շվեդիա, Թաիլանդ, Թայվան, Թուրքիա, Զիմբաբվե
	Բարտերային ապրանք	Ավստրիա, Գերմանիա, Կանադա
	Անորոշ / առանց դասակարգման	Աբխազիա, Արուբա, Բելիզ, Զիլի, Կոնգո, Վրաստան, Դոմինիկայի Հանրապետություն, Ջիբրալթար, Իրաք, Մեն կղզի, Նիկարագուա, Հյուսիսային Կիպրոս, Պորտուգալիա, Հարավային Կորեա, Արևմտյան Սահարա
Չեզոք	Արժույթ	Հորդանան, Ղազախստան, Ղրղզստան, Նիգերիա, Վանատաու
	Փող	Ֆրանսիական Գվինեա
	Սեփականություն	Արգենտինա, Ուրուգվայ
	Ապրանք	Ալբանիա
	Անորոշ / առանց դասակարգման	Անդորրա, Բարբադոս, Կոլումբիա, Էկվադոր, Գաբոն, Ճամայկա, Քենիա, Սերբիա, Մալայզիա, Մալդիվներ, Մավրիտանիա, Պանամա, Պարագվայ, Պերու, Թունիս, Արաբական Միացյալ Էմիրություններ, Տանզանիայի Միացյալ Հանրապետություն
Սահմանափակված	Ապրանք	Չինաստան, Եգիպտոս, Ամերիկյան Սամոա,
	Սեփականություն	Հնդկաստան
	Անորոշ / առանց դասակարգման	Մարոկկո, Նեպալ, Կատար, Զամբիա
Ապօրինի	Արժույթ	Աֆղանստան, Ալժիր, Պակիստան
	Սեփականություն	Վիետնամ
	Անորոշ / առանց դասակարգման	Բանգլադեշ, Բոլիվիա, Հյուսիսային Մակեդոնիայի Հանրապետություն, Սաուդյան Արաբիա
Անորոշ	Արժույթ	Եմեն
	Անորոշ / առանց դասակարգման	Հայաստան, Անգոլա, Բահրեյն, Բենին, Բուրան, Բոտսվանա, Բրիտանական Վիրջինյան կղզիներ, Բուրկինա Ֆասո, Բուրունդի, Կամբոջա, Կամերուն,

²¹ Կազմել է հեղինակը՝ Bitcoin Legality and Classification By Country տվյալների հիման վրա, <https://coin.dance/poli#legalitybycountry>:

		Չադ, Կենտրոնաաֆրիկյան Հանրապետություն, Կոտ դ'Իվուար, Գամբիա, Կոնգոյի Դեմոկրատական Հանրապետություն, Դոմինիկա, Գանա, Գրենադա, Գվատեմալա, Գվինեա, Գայանա, Հոնդուրաս, Լեսոտո, Լիբերիա, Մադագասկար, Մալավի, Մալի, Մոնտենեգրո, Նամիբիա, Նիգեր, Հյուսիսային Կորեա, Օման, Պապուա–Նոր Գվինեա, Մոլդովա, Սենեգալ, Սիեռա Լեոնե, Շրի Լանկա, Սուդան, Տաջիկստան, Թուրքմենստան, Ուգանդա
--	--	---

Մոտեցումներն ընդհանրական չեն նաև Մեծ յոթնյակի երկրներում (G7). Ճապոնիայում, Միացյալ Թագավորությունում և Իտալիայում կրիպտոակտիվներն արժույթ են համարվում, Ֆրանսիայում՝ ապրանք, Գերմանիայում և Կանադայում՝ բարտեռային ապրանք, իսկ ԱՄՆ-ում՝ սեփականություն:

ԵԱՏՄ անդամ երկրներից միայն Ռուսաստանն է բիթքոյնը դիտարկում որպես օրինական արժույթ, Ղազախստանում և Ղրղզստանում ևս այն արժույթ է համարվում, սակայն դրա օրինականության նկատմամբ պահպանվում է չեզոք մոտեցում, Բելառուսում օրինականորեն շրջանառվող բիթքոյնին վերագրվում է ապրանքի կարգավիճակ, և միայն Հայաստանի Հանրապետությունն է, որ վերջինիս որևէ իրավական և բովանդակային կարգավիճակ դեռևս չի շնորհել:

Ուշագրավ են վերջին շրջանում միջազգային հանրության վերաբերմունքի փոփոխությունը կրիպտոակտիվների նկատմամբ և հատկապես դրանք կարգավորման դաշտ բերելու միջազգային կառույցների ջանքերը: Մասնավորապես, G-20-ի երկրները հավանություն են տվել Ֆինանսական միջոցառումների աշխատանքային խմբի (ՖԱԹՖ) կողմից մշակված²² միասնական ստանդարտների կիրառման²³ և Կրիպտոարժույթների համաշխարհային ասոցիացիայի ստեղծման գաղափարներին²⁴: Ֆինանսական միջոցառումների աշխատանքային խումբը միջկառավարական անկախ մարմին է, որը մշակում է համաշխարհային ֆինանսական համակարգը փողերի լվացումից, ահաբեկչության ֆինանսավորումից և զանգվածային ոչնչացման գեների տարածման ֆինանսավորումից պաշտպանելու քաղաքականություններ և սատարում է դրանք իրագործմանը²⁵:

Կրիպտոակտիվների վերաբերյալ հստակ իրավական կարգավորումներ Հայաստանի Հանրապետության օրենսդրական համակարգում չկան²⁶: Երբ փորձ է արվում կրիպտոակտիվները բնութագրել՝ ըստ գործող ներպետական

²² Տե՛ս FATF, Guidance to a Risk-Based Approach to Virtual Currencies, FATF, Paris, France, 2015, <https://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/reports/Guidance-RBA-Virtual-Currencies.pdf>:

²³ Տե՛ս G-20 Countries Start Implementing Unified Crypto Standards /by **Kevin Helms**/, May 28, 2019, <https://news.bitcoin.com/g20-countries-implementing-unified-cryptocurrency-standards>:

²⁴ Տե՛ս Crypto Regulation News: G20 Supports FATF's Crypto Guidelines that Require Exchanges to Share Customer Data, Group of Digital Asset Trade Associations to Establish Global Cryptocurrency Association, June 17, 2019, <https://medium.com/paradigm-fund/crypto-regulation-news-g20-supports-fatfs-crypto-guidelines-that-require-exchanges-to-share-a12a8c4567b>:

²⁵ Տե՛ս ՀՀ ԿԲ, ՖԱԹՖ-ի ղեկույց, Ահաբեկչության ֆինանսավորման նորահայտ ռիսկերը, հոկտեմբեր 2015 թ., էջ 1, https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/FDK/Guidelines_Emerging_Terrorist_Financing_Risks_Arm.pdf:

²⁶ **Գ. Հակոբյան**, Կրիպտոարժույթների կարգավորումը Հայաստանի օրենսդրությունում, Elaphant փաստաբանական ընկերություն, 06.04.2018 թ., <https://elaphant.am>:

օրենսդրական կարգավորումների, Հայաստանում, ինչպես և երկրների մեծամասնությունում, ի հայտ են գալիս որոշակի խնդիրներ, որոնք տարաբնույթ մեկնաբանությունների տեղիք են տալիս:

Մասնավորապես՝

- **Կրիպտոակտիվը չի կարող որակվել որպես գույք**

Համաձայն ՀՀ քաղաքացիական օրենսգրքի՝ գույքը ներառում է դրամական միջոցները, արժեթղթերն ու գույքային իրավունքները²⁷, որոնցից և ոչ մեկը կիրառելի չէ կրիպտոակտիվի որակման համար:

- **Կրիպտոակտիվը չի կարող դիտարկվել որպես արժույթային արժեք**

Խոշոր ներդրող Ջորջ Սորոսի համոզմամբ՝ բիթքոյնը չի կարող համարվել արժույթ, քանի որ արժույթ է համարվում խնայողությունների կուտակման կայուն միջոցը, որի փոխարժեքը չի կարող օրական 25%-ով փոփոխվել²⁸:

«Արժույթային կարգավորման և արժույթային վերահսկողության մասին» ՀՀ օրենքի 3-րդ հոդվածի համաձայն՝ «արժույթային արժեքներ» համարվող գույքի տեսակներն են ՀՀ արժույթը (դրամը), դրամով արտահայտված վճարային արժեթղթերը, արտարժույթը, արտարժույթով արտահայտված վճարային արժեթղթերը, բանկային ոսկին, ինչպես նաև նշված արժույթային արժեքներից բխող և փողային արտահայտություն ունեցող իրավունքներն ու պարտավորությունները²⁹: Ընդ որում, ՀՀ արժույթը պետք է ունենա Կենտրոնական բանկի թողարկած թղթադրամների և մետաղադրամների կամ բանկային հաշիվներում և ավանդներում առկա Հայաստանի դրամով արտահայտված միջոցների տեսք: Իսկ արտարժույթի դերում կարող են հանդես գալ օտարերկրյա մեկ կամ մի քանի պետություններում օրինական վճարամիջոց հանդիսացող թղթադրամները, մետաղադրամները կամ բանկային հաշիվներում և ավանդներում գտնվող օտարերկրյա պետությունների դրամական միավորներով կամ միջազգային դրամական միավորներով արտահայտված միջոցները: Վերոնշյալ սահմանումների համատեքստում կրիպտոակտիվը չի կարող արժույթ հանդիսանալ՝ պետական դրամով կամ բանկային հաշիվներում և ավանդներում գտնվող միջոցներով արտահայտված չլինելու պատճառով: Ավելին, ՀՀ օրենսդրության շրջանակներում կրիպտոակտիվը հնարավոր չէ արտարժույթ որակել նույնիսկ այն դեպքերում, երբ գործընկեր երկրներում դրա շրջանառությունը թույլատրված է և օրինական:

Թերևս այդ է պատճառը, որ որոշ մասնագիտական շրջանակներում կրիպտոարժույթի փոխարեն լայնորեն կիրառվում է «կրիպտոակտիվ» եզրույթը:

- **Կրիպտոակտիվը չի կարող համարվել վճարահաշվարկային համակարգ**

²⁷ Տե՛ս ՀՀ քաղաքացիական օրենսգրք (ՀՕ-239, ընդունված 05.05.1998 թ.), գլուխ 7, հոդված 132:

²⁸ Տե՛ս George Soros Prepares to Trade Cryptocurrencies /by A. Marsh, S. Kishan and K. Burton/, April 6, 2018, <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-04-06/george-soros-prepares-to-trade-cryptocurrencies-as-prices-plunge>:

²⁹ Տե՛ս ՀՀ օրենքը արժույթային կարգավորման և արժույթային վերահսկողության մասին (ՀՕ-135-Ն, առ 24.11.2004 թ.):

Համաձայն «Վճարահաշվարկային համակարգի և վճարահաշվարկային կազմակերպությունների մասին» ՀՀ օրենքի³⁰ 3-րդ հոդվածում արտացոլված դրույթների՝ վճարահաշվարկային համակարգը վճարային գործիքների, քլիրինգի իրականացման, միջոցների փոխանցման և վերջնահաշվարկի կատարման ընդհանուր կանոնների, ընթացակարգերի և վերջիններս ապահովող տեխնիկաձրագրային միջոցների ամբողջությունն է, որի միջոցով ապահովվում է վճարման կատարումը շահառուին:

• **Կրիպտոակտիվը չի կարող սահմանվել նաև որպես վճարային գործիք**

ՀՀ օրենսդրական կարգավորումների համատեքստում առաջին հայացքից կրիպտոարժույթն առավել հարմար կլիներ բնորոշել որպես վճարային գործիք, որը «Վճարահաշվարկային համակարգի և վճարահաշվարկային կազմակերպությունների մասին» ՀՀ օրենքում սահմանվում է որպես թղթային, էլեկտրոնային, ծայնային կամ այլ եղանակով ներկայացված հաղորդագրություն, փաստաթուղթ կամ համաձայնություն, որը, անկախ օգտագործման, կիրառման կամ իրականացման ձևից ու եղանակից, դրա տիրապետողին կամ օգտագործողին վճարումներ կատարելու հնարավորություն է ընձեռում: Սակայն, նույն օրենքով վճարումը մեկնաբանվում է որպես դրամական պարտավորության կատարում,³¹ մինչդեռ կրիպտոակտիվը դրամ չէ և չի ենթադրում դրամական պարտավորություն, ինչը գործնականում անհնար է դարձնում նաև դրա որակումը որպես վճարային գործիք:

• **Կրիպտոակտիվը չի կարող ներկայանալ որպես արժեթուղթ**

ՀՀ քաղաքացիական օրենսգրքի 146 հոդվածով արժեթուղթը բնութագրվում է որպես «սահմանված ձևի և պարտադիր վավերապայմանների պահպանմամբ, գույքային իրավունքները հավաստող փաստաթուղթ, որի իրականացումը կամ փոխանցումը հնարավոր է միայն այն ներկայացնելիս»: Մինչդեռ, կրիպտոակտիվն օրենսդրորեն սահմանված ձև և պարտադիր վավերապայմաններ չունի, չի ենթադրում գույքային իրավունքներ և այն անհնար է ներկայացնել տեսանելի և շոշափելի կերպով:

Փաստացիորեն, կրիպտոակտիվները որևէ կերպ հնարավոր չէ բնորոշել ՀՀ-ում գործող արժույթաֆինանսական հարաբերությունները կարգավորող օրենսդրության տեսանկյունից: Սակայն, հիմք ընդունելով այն, որ կրիպտոակտիվն իր բնույթով կրիպտոգրաֆիական տեղեկատվություն է, այն հնարավոր է որակել որպես «ծառայողական, առևտրային կամ բանկային գաղտնիք կազմող տեղեկատվություն»³², որը հարկային օրենսդրության համատեքստում դիտվում է որպես ոչ նյութական ակտիվ:

2018 թ. մայիսին ՀՀ կենտրոնական բանկը հանդես է եկել կրիպտոակտիվների վերաբերյալ հայտարարությամբ³³, որով հասարակությանը և տնտեսավարող սուբյեկտներին հորդորել է զերծ մնալ կրիպտոակտիվների

³⁰ Տե՛ս ՀՀ օրենքը «Վճարահաշվարկային համակարգերի և վճարահաշվարկային կազմակերպությունների մասին» (ՀՕ-150-Ն, առ 21.11.2004 թ.):

³¹ Տե՛ս նույն տեղը:

³² Տե՛ս ՀՀ քաղաքացիական օրենսգրքի (ՀՕ-239, ընդունված 05.05.1998 թ.), գլուխ 7, հոդված 141:

³³ Տե՛ս ՀՀ կենտրոնական բանկի հայտարարությունը «կրիպտոակտիվների» վերաբերյալ (մամլո հաղորդագրություն առ 07.05.2018), <https://www.cba.am/AM/pmessagesannouncements/Cryptocurrency%20warning%20%2007.05.2018.pdf>:

փոխանակման և առքուվաճառքի, կրիպտոակտիվներով վճարումների ընդունման, ներդրումների կամ այլ գործարքների իրականացումից՝ դրանցով կատարվող գործարքների բարձր ռիսկայնության պատճառով: Կրիպտոակտիվներով գործարքների հնարավոր ռիսկերը պայմանավորված են դրանց խիստ անկայունությամբ, այլ արժեքներով ապահովվածության ու իրավաբանորեն պատասխանատու սուբյեկտների բացակայությամբ, անանուն անդրսահմանային և անվերադարձելի գործարքների իրականացման շնորհիվ փողերի լվացման և ահաբեկչության ֆինանսավորման սխեմաների կիրառման լայն հնարավորություններով, ինչպես նաև խարդախության դեպքում հաճախորդների օրինական շահերի պաշտպանության ապահովման կամ վերջիններիս կրած վնասի փոխհատուցման իրավական մեխանիզմների բացակայությամբ:

Համաշխարհային տնտեսության մեջ կրիպտոակտիվների տարածմանն ընդառաջ՝ 2018 թ. փետրվարին ներկայացվել է «Թվային տեխնոլոգիաների զարգացման մասին» օրենքի նախագիծ, որով առաջարկվում էր մայնինգով զբաղվող անձանց համար սահմանվել հարկային, մաքսային կամ այլ արտոնություններ՝ պայմանով, որ մայնինգի շուկայում մայնինգով զբաղվող սուբյեկտների միջև հավասար տնտեսական մրցակցությունը չխաթարվի³⁴: Նախագիծը մերժվել է ՀՀ Կառավարության կողմից³⁵ կրիպտոարժույթներով գործարքների կարգավորման անհրատեսականության հիմքով:

Այդուհանդերձ, ըստ Համաշխարհային բանկի 2018 թ. հրապարակումների՝ Հայաստանում կհիմնադրվի 50 ՄՎտ կրիպտոարժույթների մայնինգ ֆերմա³⁶:

Հարկ է նշել, որ կրիպտոակտիվներով գործարքներից խուսափելու ՀՀ ԿԲ հորդորները չեն վերաբերում դրանց ստեղծմանը և արդյունահանմանը՝ մայնինգին, որը ՀՀ կենտրոնական բանկի կարգավորման և վերահսկողության լիազորություններից դուրս է և դիտարկվում է որպես տեղեկատվական տեխնոլոգիաների ոլորտի արդյունաբերություն:

Եզրակացություններ: Համաշխարհային շուկայում կրիպտոակտիվներով գործարքների իրականացման ծավալներն աճում են աննախադեպ արագությամբ: Գոյության ընդամենը տասը տարիների ընթացքում ստեղծված և շրջանառության մեջ դրված կրիպտոարժույթների տարատեսակները ավելի քան 37 անգամ կամ 3647%-ով գերազանցել են համաշխարհային շուկայում շրջանառվող իրական և շոշափելի արժույթների քանակը (2019 թ. դրությամբ աշխարհում շրջանառվում է 130 անուն արժույթ): Կրիպտոակտիվների

³⁴ Տե՛ս «Թվային տեխնոլոգիաների զարգացման մասին» ՀՀ օրենքի նախագիծը, http://www.parliament.am/drafts.php?sel=showdraft&DraftID=9504&Reading=0&fbclid=IwAR07Ok_a0yB1ENjT41jf2tZfXSKCsF5BcrHUq20wHTtarK3sPvTPA9sbQQQ:

³⁵ Տե՛ս «Թվային տեխնոլոգիաների զարգացման մասին» և «Իրավաբանական անձանց պետական գրանցման, իրավաբանական անձանց առանձնացված ստորաբաժանումների, հիմնարկների և անհատ ձեռնարկատերերի պետական հաշվառման մասին» ՀՀ օրենքում փոփոխություններ և լրացումներ կատարելու մասին» ՀՀ օրենքների նախագծերի (Պ-253-5.02.2018-ֆվ-011/0 և Պ-253-1.02.2018-ֆվ-011/0) փաթեթի վերաբերյալ ՀՀ Կառավարության առաջարկությունները» (մարտի 1, 2018 թ.), http://parliament.am/draft_history.php?id=9504&Suggestion=687&do=showSuggestion:

³⁶ Տե՛ս The World Bank Group, Cryptocurrencies and Blockchain / World Bank ECA Economic Update May 2018, էջ 44, <http://documents.worldbank.org/curated/en/293821525702130886/pdf/Cryptocurrencies-and-blockchain.pdf>.

տարածման նման միտումները, ինչպես նաև գործարքների գաղտնիության պահպանման հնարավորությունները դրանք բավական գրավիչ են դարձնում՝ կարճաժամկետ հատվածում գերշահույթների ստացման նպատակով ներդրումների իրականացման համար՝ միաժամանակ պարարտ հիմքեր ստեղծելով փողերի լվացման տեսանկյունից:

Անկախ կրիպտոարժույթների բազմազանությունից՝ բիթքոյնը և վերջինիս հետ փոխկապակցված մի խումբ կրիպտոարժույթներ գերիշխող դիրք են զբաղեցնում ապակենտրոնացված թվային արժույթների համաշխարհային շուկայում: Սակայն հիմք ընդունելով դրանց մեծամասնության համար թողարկման առավելագույն սահմանաչափի առկայությունը և արդեն իսկ այդ սահմանագծին բավական մոտ լինելու հանգամանքը՝ կարող ենք եզրակացնել, որ սպասվում են խոշոր ցնցումներ և շուկայի կառուցվածքային վերափոխումներ: Մասնավորապես, ըստ մեր կանխատեսումների՝ բիթքոյնի և դրա հետ փոխկապակցված կրիպտոարժույթների՝ թողարկման առավելագույն սահմանը հատելուց հետո շուկայում իրենց դիրքերը կամրապնդեն Ethereum-ը, Tether-ը, EOS-ը և այլ կրիպտոարժույթներ, որոնք թողարկման հետ կապված սահմանափակումներ չունեն: Կրիպտոարժույթների վերադիրքավորումը համաշխարհային շուկայում անցնցում չի լինի՝ հաշվի առնելով բիթքոյնի ազդեցության գերակայությունը: Որոշակի ժամանակի ընթացքում, սակայն, բիթքոյնի գնի տատանողական անկումների արդյունքում, կրիպտոակտիվների համաշխարհային շուկայում կգրանցվի «գլխավոր դերակատարների» աստիճանական փոփոխություն:

Թեև կրիպտոակտիվներն ամբողջ աշխարհում ակտիվորեն են շրջանառվում, այդուհանդերձ, դրանց իրավական և դասակարգման բնորոշումներում դեռևս առկա են ոչ միարժեք ընկալումներ: Ընդհանրապես, կրիպտոակտիվների ճանաչման հարցում տեղ են գտել որոշակի ծայրահեղ դրսևորումներ. երկրների մեծ մասում կրիպտոակտիվներով գործարքներն օրինական են համարվում, քիչ չեն նաև դրանց որևէ իրավական և բովանդակային որակում տալուց խուսափող երկրները: Նույնիսկ ԵՄ և ԵԱՏՄ տիպի ինտեգրացիոն խմբավորումների շրջանում չկա կրիպտոակտիվների կարգավիճակի և օրինականության վերաբերյալ միասնական մոտեցում, ինչը կրիպտոակտիվներով գործարքներում խոչընդոտում է միասնական քաղաքականության որդեգրումը:

Օգտագործված գրականություն

1. «Թվային տեխնոլոգիաների զարգացման մասին» ՀՀ օրենքի նախագիծ, http://www.parliament.am/drafts.php?sel=showdraft&DraftID=9504&Reading=0&fbclid=IwAR07Ok_a0yB1ENjT41jf2tZfXSKCs5BcrHUq20wHThtarK3sPvTPA9sbQQ:
2. Կարապետյան Ն., Կրիպտոարժույթների ֆենոմենը: «Ապագայի փողեր», թե՛ դասական «փուչիկ», ՀՊՏՀ «Ամբերդ» հետազոտական կենտրոն, վերլուծական, <https://asue.am/amberd/publications/the/crypto/currency/phenomenon/money/of/the/future/or/classic/balloon>:
3. Հակոբյան Գ., Կրիպտոարժույթների կարգավորումը Հայաստանի օրենսդրությունում, Elawphant փաստաբանական ընկերություն, 06.04.2018 թ., <https://elawphant.am>:

4. Հայաստանի ազգային մրցունակության զեկույց – 2017: Մեր դերը չորրորդ արդյունաբերական հեղափոխության մեջ, Ի-Վի Քոնսալթինգ, «Տնտեսություն և արժեքներ», 2017:
5. ՀՀ ԿԲ, ՖԱԹԳ-ի զեկույց, Ահաբեկչության ֆինանսավորման նորահայտ ռիսկերը, հոկտեմբեր, 2015 թ., [https://www.cba.am /Storage /AM/downloads/FDK/Guidelines/Emerging_Terrorist_Financing_Risks_Arm.pdf](https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/FDK/Guidelines/Emerging_Terrorist_Financing_Risks_Arm.pdf):
6. ՀՀ կենտրոնական բանկի հայտարարությունը «կրիպտոակտիվների» վերաբերյալ (մամլո հաղորդագրություն առ 07.05.2018), <https://www.cba.am/AM/pmessagingannouncements/Cryptocurrency%20warning%20%2007.05.2018.pdf>:
7. ՀՀ քաղաքացիական օրենսգիրք(ՀՕ-239, ընդունված 05.05.1998 թ.):
8. ՀՀ օրենքը արժույթային կարգավորման և արժույթային վերահսկողության մասին (ՀՕ-135-Ն, առ 24.11.2004 թ.):
9. ՀՀ օրենքը «Վճարահաշվարկային համակարգերի և վճարահաշվարկային կազմակերպությունների մասին» (ՀՕ-150-Ն, առ 21.11.2004 թ.):
10. Щербик Е.Е., Феномен криптовалют: опыт системного описания // Научнометодический электронный журнал «Концепт». 2017, № S1, URL: <http://e-koncept.ru/2017/470010.htm>.
11. FATF Guidance to a Risk-Based Approach to Virtual Currencies, FATF, Paris, France, 2015, <https://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents /reports/Guidance-RBA-Virtual-Currencies.pdf>.
12. Crypto Regulation News: G20 Supports FATF's Crypto Guidelines that Require Exchanges to Share Customer Data, Group of Digital Asset Trade Associations to Establish Global Cryptocurrency Association, 17 June, 2019, <https://medium.com/paradigm-fund/crypto-regulation-news-g20-supports-fatfs-crypto-guidelines-that-require-exchanges-to-share-a12a8c4567b>.
13. EBA Opinion on virtual currencies. European Banking Authority. 4 July 2014, <https://eba.europa.eu/documents/10180/657547/EBA-Op-2014-08+Opinion+on+Virtual+Currencies.pdf>.
14. European Central Bank Virtual Currency Schemes. Frankfurt am Main: European Central Bank, ISBN, October 2012, 978-92-899-0862-7, <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/virtualcurrencyschemes201210en.pdf>.
15. G-20 Countries Start Implementing Unified Crypto Standards /by Kevin Helms/, May 28, 2019, <https://news.bitcoin.com/g20-countries-implementing-unified-cryptocurrency-standards/>.
16. George Soros Prepares to Trade Cryptocurrencies /by A. Marsh, S. Kishan and K. Burton/, April 6, 2018, <https://www.bloomberg.com /news/articles/2018-04-06/george-soros-prepares-to-trade-cryptocurrencies-as-prices-plunge>.
17. Greenberg A., Crypto Currency, Forbes - Apr 20, 2011, <https://www.forbes.com/forbes/2011/0509/technology-psilocybin-bitcoins-gavin-andresen-crypto-currency.html#4de18084353e>.
18. Harris J., Bitcoin: New Asset Class or Pyramid Scheme? // Enterprising Investor, 08 November 2018, <https://blogs.cfainstitute.org/investor /2018/11/08/bitcoin-cryptocurrency-or-pyramid-scheme/>.
19. Hirst S., 5 Facts you probably didn't know about Satoshi Nakamoto, October 8, 2018, <https://cryptopotato.com/5-facts-you-probably-didnt-know-about-satoshi-nakamoto/>.

20. IMF, Treatment of Crypto Assets in Macroeconomic Statistics // Thirty-First Meeting of the IMF Committee on Balance of Payments Statistics, BORCOM-18/11, Washington, D.C., October 24-26, 2018, <https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2018/pdf/18-11.pdf>.
21. Investopedia, What Happens to Bitcoin After All 21 Million Are Mined? /by Adam Barone/, Oct 22, 2019, <https://www.investopedia.com/tech/what-happens-bitcoin-after-21-million-mined/>.
22. Irrational Exuberance: Robert Shiller wrote the book on bubbles. He says "the best example right now is bitcoin / by John Detrixhe, September 5, 2017, <https://qz.com/1067557/robert-shiller-wrote-the-book-on-bubbles-he-says-the-best-example-right-now-is-bitcoin/>.
23. Nakamoto S., Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System, <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>.
24. Robert J. Shiller, Irrational Exuberance, 3-rd edition, revised and expanded, Princeton University Press, 2016.
25. The World Bank Group, "Cryptocurrencies and Blockchain" / World Bank ECA Economic Update May 2018, <http://documents.worldbank.org/curated/en/293821525702130886/pdf/Cryptocurrencies-and-blockchain.pdf>.
26. <https://coin.dance/poli#legalitybycountry>
27. <https://coinmarketcap.com/>
28. http://parliament.am/draft_history.php?id=9504&Suggestion=687&do=showSuggestion

АННА ПАХЛЯН

Главный специалист отдела обеспечения качества,
Ассистент кафедры международных
экономических отношений АГЭУ,
кандидат экономических наук, доцент

Криптоактивы в мировой экономике: от текущих тенденций до прогнозов будущего.

В мировой финансовой системе с 2009 года произошли глобальные изменения: беспрецедентное глобальное технологическое развитие, которое теперь называется Четвертой промышленной революцией, выдвинула новые задачи перед странами, трансформируя пути монетарного и финансового развития – создание и распространение криптовалют на мировом сопоставимо с «сейсмическим сдвигом», зарегистрированным в международной платежной системе.

В результате десятилетнего развития на мировом рынке в настоящее время обращаются около 4867 наименований криптовалют с транзакциями на около 21000 рынках. В ноябре 2019 года на мировом рынке обращались криптовалюты общей стоимостью около 200 миллиардов долларов, а ежедневные транзакции превысили 64 миллиарда долларов.

Выбрав ограничения возможной эмиссии некоторых криптовалют в качестве важной особенности, автор сделал прогнозы о будущих тенденциях рынка.

Как частная и исключительно цифровая обменная единица, криптовалюта не контролируется государством и банковской системой. Более того, уточнение их правового статуса также проблематично. Большинство стран приписывают криптовалютам статус валюты, в некоторых странах они классифицируются как товары, деньги или собственность. Немало и стран, включая Армению, которые избегают идентифицировать криптовалюты с любым активом. В рамках законодательства РА криптовалюты нельзя однозначно классифицировать как валюту, валютную стоимость, ценную бумагу, платежный инструмент или платежно-расчетную систему, что делает использование существующих механизмов государственного регулирования нереальным.

Ключевые слова: *криптоактив (криптовалюта), блок-схема, биткойн, капитализация рынка, циркулирующее предложение, лимит эмиссии, правовой статус.*

JEL: F30, G15

ANNA PAKHLYAN

*Chief Specialist at Quality Assurance Division,
Assistant Professor at the Chair of International
Economic Relations at ASUE,
PhD in Economics, Associate Professor*

Crypto Assets in the World Economy: From Current Trends to Future Forecasts.— Since 2009, global changes have occurred in the global financial system: the unprecedented global technological development, now called the Fourth Industrial Revolution, has set new challenges for countries, transforming the ways of monetary and financial development: the creation and distribution of crypto currencies on the world market is comparable to the “seismic shift”, registered in the international payment system.

As a result of ten years’ developments, about 4867 crypto currencies are circulating in the world market at the moment, with transactions in about 21,000 markets. In November 2019, crypto currencies circulating on the world market had a total value of about \$ 200 billion, and daily transactions exceeded \$ 64 billion.

Having chosen the restrictions on the possible emission of some cryptocurrencies as an important feature, the author made predictions about future market trends.

As a private and exclusively digital exchange unit, cryptocurrency is not controlled by the state and the banking system. Moreover, clarification of their legal status is also problematic. Most countries attribute cryptocurrencies currency status, in some countries they are classified as goods, money or property. There are many countries, including Armenia, which avoid identifying cryptocurrencies of any value. Under the laws of the Republic of Armenia, cryptocurrencies cannot be unambiguously classified as currency, currency value, security, payment instrument or payment and settlement system, which makes the use of existing state regulatory mechanisms unrealistic.

Key words: *crypto asset (crypto currency), block-chain, bitcoin, market capitalization, circulating supply, issue limit, legal status.*

JEL: F30, G15