

УДК 336.7

DOI 10.5281/zenodo.18400198

Леви Д. А.

Леви Дмитрий Андреевич, кандидат политических наук, доцент, Санкт-Петербургский государственный университет, д. 7–9, Университетская набережная, Санкт-Петербург, Россия, 199034. E-mail: dm@pr5.ru.

Итоги 2025 года для развития рынка криптовалют в Европейском союзе и других странах мира

Аннотация. Статья посвящена краткому обзору и оценке ключевых векторов политико-экономического развития рынка криптовалют, выделению ключевых изменений и первым выводам от использования внедренных правовых механизмов MiCAR в странах Европейского союза. Автор оценивает эволюцию отношения к криптоактивам и предлагает выделить 3 этапа развития и подходов к оценке и анализу криптоактивов. Среди значимых наблюдений автор отмечает выделение соответствующего третьему этапу восприятия криптоиндустрии тенденции 2025 года по унификации регулирования, усилению роли стейблкоинов для финансовых институтов, а также оценивает практику применения новых регулятивных норм с точки зрения изменения привлекательности отдельных юрисдикций для криптобизнеса.

Ключевые слова: криптовалюта, криптоактив, рынок криптовалюты, биткоин, Европейский Союз, MiCAR, криптовалюты в 2025, отмывание денег, сервис-провайдеры, VASP.

Levi D. A.

Levi Dmitry Andreevich, PhD in Political Science, Associate Professor, Saint Petersburg State University, 7–9 Universitetskaya Embankment, Saint Petersburg, Russia, 199034. E-mail: dm@pr5.ru.

The results of 2025 for the development of the cryptocurrency market in the European Union and other countries of the world

Abstract. The article provides a brief overview and assessment of the key vectors of the political and economic development of the cryptocurrency market, highlighting key changes and the first conclusions from the use of the MiCAR legal mechanism in the European Union. The author evaluates the evolution of attitudes towards crypto-assets and proposes three stages of development and approaches to the assessment and analysis of crypto-assets. Among the author's significant observations, he highlights the 2025 trend of unifying regulation, strengthening the role of stablecoins for financial institutions, and assessing the application of new regulatory norms in terms of changing the attractiveness of certain jurisdictions for crypto businesses.

Key words: cryptocurrency, crypto-active, cryptocurrency market, bitcoin, European Union, MiCAR, cryptocurrency in 2025, money laundering, service providers, VASP.

Переломным этапом для регулирования криптовалют стал 2025 год, когда готовность регуляторов внедрять системные меры совпала с устойчивой рыночной динамикой и стремлением к сбалансированному росту. На фоне изменения внешнеполитического курса США при администрации Дональда Трампа регулирование криптовалют вступило в фазу ускоренного формирования и институциональной зрелости. Инициативы США оказали влияние на глобальный рынок, включая Европу, Азию, а также рынки России и Китая. При этом, несмотря на специфический стиль переговоров администрации Трампа, криптоэкономика отреагировала на него стремлением к согласованному регулированию и ростом инноваций.

В связи с этим, предметом обзора является безусловно актуальный для дня сегодняшнего этап современного развития и трансформации роли и возможностей криптоиндустрии в целом в мировом и конкретно в европейском масштабе.

Методология оценки состояния и развития рынка криптовалют базируется на оценке правового состояния, а также ключевых индикаторов. При этом помимо анализа индикаторов на основе собственных исследований и сравнительного анализа выводов ключевых экспертных групп, применяется системно-функциональный подход, ориентированный на установление дитахонии отношений между собственно спекулятивно-инвестиционным вектором развития криптовалют с политико-правовым трендом по регулированию сферы в интересах государственных и институциональных акторов. Учет отдельных геополитических аспектов в рамках анализа дополняет картину отдельными политологическими наблюдениями, связанными со становлением нетократических ценностей (размытия институциональной роли государства и корпоративизации валют) и даже элементами ценностной модели tech-diplomacy. Изложенные в настоящей статье наблюдения о динамике развития

ситуации в 2025 году носят, преимущественно, описательный характер, регистрируя отдельные события и выделяя по результатам авторского анализа основные событийные причины трансформации. В этой связи приведенное исследование и его краткие выводы могут быть полезны для дальнейшего изучения, обобщения этапов развития криптоиндустрии в мире и в отдельных регионах мира.

Разумеется, изучение динамики криптовалютного регулирования не может происходить в вакууме, в этой связи ключевое значение для исследования имели не только непосредственно данные рынков, полученные как от регуляторов, так и от основных крипто-бирж и вовлеченных финансовых институтов и независимых исследовательских центров (таких как TRM Labs или PWC). При этом ретроспективно можно выделить и кратко напомнить основные этапы, определяющие трансформацию отношения и роли государств и финансовых структур к криптоактивам.

– Этап криптоскептицизма традиционно относится к периоду 2010–2017 и характеризуется признанием существования криптоактивов. Институты уже упоминают «криптовалюты», но преимущественно называют ее полунелегальным инструментом, отождествляют со спекуляцией или расчетами в Silk Road, наркотрафиком, анонимностью и проч. мифами. Популяризация технологических проектов умных контрактов, развитие сети криптоактивов и популяризация блокчейн технологии в нефинансовой среде позволили перейти к следующему этапу.

– Период 2017–2024 характеризуется осторожным интересом институциональных акторов к криптовалюте за счет признания и легализации криптоактивов в отдельных юрисдикциях. Взлеты и падения биткоина делают криптовалюту интересной, то подпитывают, то опровергают ее статус в системе координат схемы Понци (попросту финансовой пира-

миде). При этом геополитический разлад выводит на политэкономический олимп главную проблему десятилетия (нескольких десятилетий?) — проблему доверия (между государствами, блоками, экономическими акторами). Кriptoактивы и их математический аппарат предлагают решение проблемы, в то время как классические финансовые и правовые акторы остаются в стороне. Это период прихода крупных игроков, волатильных спекуляций и стремительного расширения количества крупных участников, период вложений в технологические форки криптоактивов.

Третий этап связан с современным периодом, когда признаки схемы Понци угасают за счет продавленного институциональными игроками тренда на правовое регулирование и гармонизацию регулирования криптоактивов. Тут сыграли свою роль и полит-экономические факторы (немаловажна роль Трампа, его именной монеты, сторонников и членов его команды).

Исследования и методологическая дискуссия в этой связи также «застряла» между временными периодами. Отметим целую группу исследований, оценивающих психологическую бинарную оппозицию «спекулятивного пузыря» против «ценности абстрактного товара» в толковании Дюдиковой Е.И. и Ризвановой И.А. [3, с. 589]: работы связанные с исключительно правовым, нередко привязанным именно к национальным юрисдикциям обсуждениям перспектив развития рынка, подготовленными не только исследователями, но и практиками правового применения. Из систематизирующих исследований, например, Волковой О.Н. [1] следует в целом централизация перспективы использования крипты от государственного признания или непризнания валюты, обзора, например, Шилова К.Д. и Зубарева А.В. [6, с.155–157] и исследования Базан-Паломино В. [7, с. 3–5], упоминается возможность трансграничного использования и универсального платежа, в т. ч. через призму рисков, но только внутри

режимов с однородным правовым восприятием.

Преодоление кризиса оценки самостоятельности криптовалюты связано с полноценным восприятием второго этапа развития криптоактивов, когда исследователи, такие как Кочергин Д.А. и др. [4, с. 54, 56] и Громова А.А. и др. [2, с. 570] начинают говорить не только о криптовалюте, а о крипторынке или криптоактивах. Этот переход от частных случаев регулирования в национальном праве первого-второго периода восприятия криптоактивов к оценке криптоактивов и криптовалют в контексте межюрисдикционного регулирования, позволяет по-новому посмотреть на эволюцию криптоактивов и фокусировать изучение текущего периода на системной оценке перспектив продвижения всего «фронта» новой финансовой индустрии вместо оценки отдельных национальных успехов или отставаний.

Оценивая на основе исследования развития 2025 года, следует указать, что 2025 году оборот и системная значимость стейблкоинов достигли рекордных показателей, что закрепило их ключевую роль в глобальной регуляторной повестке. Почти во всех ведущих юрисдикциях произошли обновления правового регулирования в отношении стейблкоинов, что стало косвенным признанием необходимости специализированной нормативной базы для укрепления потенциала использования активов как стабильного средства обмена в публичных блокчейнах. Акценты при этом в этом году сместились в сторону стандартизации нормативного регулирования выпуска, погашения и обеспечения резервками для стейблкоинов. Среди значимых инициатив 2025 года можно выделить закон GENIUS в США, режим MiCAR в Европейском союзе, а также новые регуляторные режимы в Гонконге, Японии, Сингапуре и ОАЭ. Сочетание стабильности стоимости и эффективности блокчейн-инфраструктуры сделало стейблкоины удобным инструментом для платежей, расчётов и иных финансовых операций,

превратив их в важнейшую точку входа для институциональных участников.

По мере уточнения регуляторных правил к криптоэкосистемам активнее подключались традиционные финансовые институты. В 2025 году около 90 % европейских и ведущих азиатских государств объявили о запуске или расширении инициатив в области цифровых активов. Ключевым трендом стало расширение использования публичных блокчейнов финансовыми институтами в странах с благоприятным регуляторным климатом (в США, странах ЕС, Сингапуре и Японии), тогда как в государствах с неопределённой нормативной базой или жёсткими ограничениями банки придерживались осторожного, выжидательного подхода.

Важным сигналом изменения позиции регуляторов стало решение Базельского комитета по банковскому надзору в ноябре 2025 года пересмотреть пруденциальный режим для банков, работающих с криптоактивами. Изначально с 1 января 2026 года предполагалось ввести норму, предусматривающую полное исключение криптоактивов при подсчете капитализации компаний и финансовых акторов. Однако из-за отказа в частности крупных игроков США и Великобритании от принятия этих стандартов, а также ввиду быстрого роста рынка стейблкоинов, комитет согласился ускорить пересмотр правил. На фоне смягчения регуляторной позиции ожидается сохранение и дальнейшее усиление институциональной динамики в 2026 году. Это имеет существенное значение, поскольку для финансовых институтов при выборе юрисдикций для работы с криптоактивами приоритетами остаются возможность соблюдения национальных требований и возможность адекватного управления рисками. Поэтому работающие с криптовалютами компании и финансовые институты всё чаще больше обращают внимание на наличие устойчивого нормативного регулирования как минимальное основание для начала инвестирования.

Эффективное регулирование криптоактивов сдерживает незаконные финансовые операции. Комплексный анализ, проводимый самыми разными организациями от TRM Labs [10] до Coinunited [5] и PWC [8] показал, что поставщики услуг виртуальных активов (сервис-провайдеров или VASP), находящиеся в условиях жёстких правовых правил, значительно меньше склонны к незаконной деятельности по сравнению с остальной частью рынка. Это стало одной из причин, почему регуляторы всё чаще видят для себя в добросовестных посредниках ключевых партнёров в борьбе с финансовыми преступлениями и построении устойчивой экосистемы цифровых активов. Иллюстрацией такого взаимодействия стала платформа Beacon Network — первая в отрасли система для обмена информацией в режиме реального времени, которая получила поддержку сервис-провайдеров, на которые приходится более 75 % объёма криптовалютных транзакций, а также свыше 60 правоохранительных органов из 15 стран. [9, с. 2] Однако из-за трансграничного характера криптоактивов критически важна международная согласованность регулирования для предотвращения регуляторного арбитража.

В 2025 году международные организации усилили внимание к фрагментации нормативных подходов. Группа разработки финансовых мер по борьбе с отмыванием денег (FATF) и Совет по финансовой стабильности (FSB) в текущих отчетах отметили [8, с. 7, 14], что пробелы во внедрении её стандартов делают VASP в юрисдикциях со слабым регулированием уязвимыми для злоупотреблений. Эти риски проявились в начале 2025 года при взломе биржи Bybit: по данным расследований, атака была осуществлена из Северной Кореи, в результате чего было похищено более 1,5 млрд долларов в токенах Ethereum. Средства отмывались через нелицензированных внебиржевых брокеров, межсетевые мосты и децентрализованные биржи — элементы, зача-

стью выходящие за рамки действующих регуляторных режимов. Этот инцидент продемонстрировал, как незаконные субъекты используют слабо контролируемые технологии для сокрытия происхождения средств, что усиливает потребность в международной координации и обмене информацией между VASP и правоохранителями.

Для Европейского союза 2025 год стал периодом динамичного роста и тестирования нового правового регулирования. Под контролем Европейского банковского управления (ЕБА) и Европейского управления по ценным бумагам и рынкам (ESMA) заработал механизм MiCAR. Режим MiCAR для эмитентов стейблкоинов начал действовать с июня 2024 года, а для поставщиков услуг, связанных с криптоактивами (CASP), — с декабря того же года. В январе 2025 года ESMA выпустила рекомендации для национальных надзорных органов по мониторингу перемещения активов, был создан реестр соответствующих требованиям MiCAR организаций и список «нарушителей». Кроме того, ESMA совместно с Европейской комиссией опубликовала руководство по обращению с токенами, не соответствующими MiCAR, в том числе с токенами, привязанными к активам (ARTs), и токенами электронных денег (EMT).

Внедрение MiCAR выявило расхождения в подходах стран ЕС. Осенью 2025 года регуляторы Франции, Италии и Австрии призвали усилить унификацию правоприменения на уровне ЕС, указав на риски для инвесторов и препятствия для гармонизации регулирования. В первой половине 2025 года обсуждалось введение MiCAR II — обновлённой базы для децентрализованных финансов, однако позже фокус сместился на укрепление существующей архитектуры. Частично это связано с расширением действия Закона ЕС о цифровой операционной устойчивости (DORA) с начала 2025 года: он ввёл универсальные требования к финансовым учреждениям и поставщикам ИКТ по киберустойчивости и управ-

лению инцидентами. На фоне роста кибератак закон подчеркнул ответственность криптовалютных компаний. Управление ЕС по борьбе с отмыванием денег (AMLA) также сосредоточилось на регулировании криптоиндустрии, отметив, что несогласованность исполнения антиотмывочных норм между странами ЕС создаёт уязвимости. ЕБА зафиксировала рост сектора: за два года число авторизованных CASP в ЕС увеличилось в 2,5 раза, несмотря на пробелы в управлении рисками. К 2028 году отдельные CASP попадут под прямой надзор AMLA, что приоритезирует устранение нестыковок национального регулирования.

Тема обхода санкций с помощью криптовалют стала для ЕС приоритетной, оттеснив на второй план борьбу с иными формами незаконной деятельности. В 2025 году впервые была введена санкционная мера против институционального актора, не связанного с государственным российским сектором, — платформы Garantex. Позднее ограничения расширились на криптовалютные операции российских резидентов. Рынок отреагировал миграцией в азиатский регион, что привело к оттоку по некоторым оценкам до 10 % криптоликвидности из зоны евро.

Подводя итоги 2025 года, следует отметить, что криптополитика ЕС столкнулась с вызовами, связанными с имплементацией MiCAR и обеспечением единообразия регулирования на территории союза. В 2026 году основное внимание будет направлено на унификацию методов надзора за MiCAR со стороны национальных органов и на преодоление расхождений на практике. Кроме того, ожидается полномасштабное внедрение Директивы 2023/2226 (DAC8), которая вводит единые стандарты налоговой отчетности и обмена информацией между государствами-членами в рамках системы CARF для криптоактивов. 2025 год при этом стал годом появления самых новых инструментов типа crypto-ETF и началом появления институционализированных корпоративных стратегий, продвигаемых тяжеловесными игроками типа

BlackRock, JPMorgan и другие. Последние, ввиду целесообразности защиты собственных инвестиций, успешно лоббируют развитие институционализации криптоиндустрии в отдельных государствах, а также универсализации стандартов, для использования главного преимущества криптоактивов — наднацио-

нальности и юрисдикционной нейтральности. Что делает криптоинфлюенсеров малыми, но тем не менее игроками мировой политики и функциональными участниками «больших игр» государств в соблюдение и обход санкций, трансграничную торговлю и расчет пошлин.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Волкова О.Н. Биткойн, алькойны, цифровой рубль: об экономической природе криптовалют // Финансы: теория и практика. 2025. Т. 29. №5. С. 22–33. DOI 10.26794/2587-5671-2025-29-5-21-33.
2. Громова А.А., Хомякова Л.И., Хомякова М.А. Регулирование криптоактивов: обзор международного опыта // Вестник Академии знаний. 2025. № 3 (68). С. 569–572.
3. Дюдикова Е.И., Ризванова И.А. Криптовалюты: между мифами и фактами // Вестник Академии знаний. 2025. № 3(68). С. 588–592.
4. Кочергин Д.А., Покровская Н.В. Международный опыт налогообложения криптоактивов // Экономический журнал ВШЭ. 2020. №24(1). С. 53–84. DOI 10.17323/1813-8691-2020-24-1-53-84.
5. Криптохаос. История 2025 года и что ждет в 2026 // CoinUnited.io. URL: <https://coinunited.io/learn/ru/opinions-and-insights/crypto-chaos-the-tumultuous-tale-of-2025-and-what-s-looming-for-2026> (дата обращения: 12.12.2025).
6. Шилов К.Д., Зубарев А.В. Эволюция криптовалюты биткойн как финансового актива // Финансы: теория и практика. 2021. №25(5). С. 150–171. DOI 10.26794/2587-5671-2021-25-5-150-171.
7. Bazán-Palomino W. Interdependence, contagion and speculative bubbles in cryptocurrency markets. // Finance Research Letters. 2022. №49. P. 103–132. DOI 10.1016/j.frl.2022.103132.
8. Global Crypto Regulation Report 2025 // PwC Publishing, NY. 2025.
9. Novis C. European cryptocurrency trends in 2026: stablecoins and MiCA // Chambers and Partners. Dec 4, 2025. URL: <https://chambers.com/topics/european-cryptocurrency-trends-in-2026> (дата обращения: 10.12.2025).
10. Global Crypto Policy Review & Outlook 2025/26 // TRM Labs. URL: <https://www.trmlabs.com/reports-and-whitepapers/global-crypto-policy-review-outlook-2025-26> (дата обращения: 10.12.2025).

REFERENCES (TRANSLITERATED)

1. Volkova O.N. Bitkojn, al'kojny, cifrovoj rubl': ob jekonomicheskoy prirode kriptovaljut // Finansy: teorija i praktika. 2025. T. 29. №5. S. 22–33. DOI 10.26794/2587-5671-2025-29-5-21-33.
2. Gromova A.A., Homjakova L.I., Homjakova M.A. Regulirovanie kriptaktivov: obzor mezhdunarodnogo opyta // Vestnik Akademii znaniy. 2025. № 3 (68). S. 569–572.
3. Djudikova E.I., Rizvanova I.A. Kriptovaljuty: mezhdru mifami i faktami // Vestnik Akademii znaniy. 2025. № 3(68). S. 588–592.
4. Kochergin D.A., Pokrovskaja N.V. Mezhdunarodnyj opyt nalogooblozhenija kriptaktivov // Jekonomicheskij zhurnal VShJe. 2020. №24(1). S. 53–84. DOI 10.17323/1813-8691-2020-24-1-53-84.
5. Kriptohaos. Istorija 2025 goda i chto zhdet v 2026 // CoinUnited.io. URL: <https://coinunited.io/learn/ru/opinions-and-insights/crypto-chaos-the-tumultuous-tale-of-2025-and-what-s-looming-for-2026> (data obrashhenija: 12.12.2025).
6. Shilov K.D., Zubarev A.V. Jevojlucija kriptovaljuty bitkoin kak finansovogo aktiva // Finansy: teorija i praktika. 2021. №25(5). S. 150–171. DOI 10.26794/2587-5671-2021-25-5-150-171.

-
7. Bazán-Palomino W. Interdependence, contagion and speculative bubbles in cryptocurrency markets. // Finance Research Letters. 2022. №49. P. 103–132. DOI 10.1016/j.frl.2022.103132.
 8. Global Crypto Regulation Report 2025 // PwC Publishing, NY. 2025.
 9. Novis C. European cryptocurrency trends in 2026: stablecoins and MiCA // Chambers and Partners. Dec 4, 2025. URL: <https://chambers.com/topics/european-cryptocurrency-trends-in-2026> (data obrashhenija: 10.12.2025).
 10. Global Crypto Policy Review & Outlook 2025/26 // TRM Labs. URL: <https://www.trmlabs.com/reports-and-whitepapers/global-crypto-policy-review-outlook-2025-26> (data obrashhenija: 10.12.2025).

Поступила в редакцию: 13.12.2025.

Принята в печать: 30.01.2026.