

УДК 336.648

ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ ДЕЦЕНТРАЛИЗОВАННЫХ ФИНАНСОВЫХ ТЕХНОЛОГИЙ

Кондратьев А.В.

к.э.н., доцент,

Поволжский институт управления – филиал РАНХиГС

Саратов, Россия

Аннотация

В статье анализируются проблемы развития децентрализованных финансовых технологий. Предлагается ряд мероприятий по совершенствованию децентрализованных финансовых технологий, развитию доходного фермерства, децентрализованного кредитования, расширению возможностей торговли на децентрализованных биржах.

Ключевые слова: децентрализованные финансовые технологии, децентрализованные приложения, децентрализованное кредитование, стейблкоин, децентрализованная биржа, доходное фермерство.

PROBLEMS OF DEVELOPMENT OF DECENTRALIZED FINANCIAL TECHNOLOGIES

Kondratev A. V.

Ph. D., associate Professor,

Volga region Institute of management - branch of RANEPA

Saratov, Russia

Annotation

The article analyzes the problems of development of decentralized financial technologies. A number of measures are proposed to improve decentralized financial

technologies, develop yield farming, decentralized lending and expand trading opportunities on decentralized exchanges.

Keywords: DeFi, dApps, cryptocurrency lending, stablecoin, DEX, yield farming.

Широкое применение технологии распределенного реестра сделало возможным принципиально изменить традиционные финансовые технологии. Новые финансовые технологии называются децентрализованными или DeFi потому что в большинстве своем исключают финансовых посредников в виде банков и других финансовых институтов. Основная форма децентрализованных финансовых технологий - децентрализованные приложения, создаваемые на основе блокчейна (dApps). Децентрализованные финансовые технологии позволяют более эффективно проводить, прежде всего, кредитные и депозитные операции.

Возникновение рынка децентрализованного или криптовалютного кредитования связано с наступлением т.н. «криптозимы» 2018-19гг. во время которой существенно снизились котировки биткоина и других криптовалют. Торговля этими финансовыми активами резко упала, многие инвесторы либо депонировали, либо занимали средства под залог. К настоящему времени объемы криптовалютных операций выросли в десятки раз.

Криптовалютное кредитование как и традиционное предъявляет особые требования к активу, выступающему в качестве обеспечения. Таким активом не может служить криптовалюта, рыночный курс которой подвержен значительным колебаниям. Наиболее подходящими активами для криптовалютного кредитования могут быть стейблкоины, стабильные криптоактивы [1]. Различают три вида стейблкоинов: централизованные стейблкоины, обеспеченные фиатной валютой; децентрализованные стейблкоины, обеспеченные криптовалютой; децентрализованные алгоритмические стейблкоины [2].

Централизованные стейблкоины обеспечены соответствующим объемом наиболее востребованных валют, таких как доллар США, евро, юань, корейская вона, на традиционных банковских счетах. Пример – Tether, USDC, TrueUSD. Выпуск таких стейблкоинов предполагает обязательное резервирование соответствующего количества фиатной валюты на банковском счете эмитента коинов. Гарантиями надежности этих стейблкоинов являются программы страхования вкладов, которые действуют в большинстве стран. Существенным недостатком централизованных стейблкоинов является запрет некоторых стран (в первую очередь США) на их обращение в своей юрисдикции.

Децентрализованные стейблкоины обеспечены наиболее ликвидными криптовалютами, прежде всего BTC и ETH. У них не бывает эмитента, любой участник рынка может самостоятельно их использовать. Также не требуется согласие национальных регуляторов на их обращение. Однако в связи с высокой волатильностью криптовалют для выпуска такого вида стейблкоинов следует зарезервировать большее их количество.

Децентрализованные алгоритмические стейблкоины представляют собой стабильную криптовалюту, эмиссия и обращение которой происходит по определенному алгоритму и зависит от спроса и предложения. При повышении спроса на такие стейблкоины происходит их дополнительная эмиссия, при снижении спроса – их выкуп. Данные стейблкоины до настоящего времени выпускались только в рамках проекта Basis, который потерпел неудачу.

Кредит можно получить как в фиатной, так и в цифровой валюте. Сумма кредита всегда выражена в фиатной валюте. Расчеты совершаются по текущим курсам. Кредиты с залогом в криптовалюте нужны затем, чтобы сохранить цифровой актив в период, когда он сильно недооценен и от него не выгодно избавляться. Основные валюты залога – BTC и ETH. Кредитором может выступать платформа по криптокредитованию, которая использует собственные средства или средства, депонированные на ней клиентами, а также

владелец депозита на p2p-платформе. Условия кредита обычно включают в себя максимальные и минимальные суммы, сроки, процентные ставки, дисконт, коэффициент LTV. Хранение залога по кредиту может быть либо у третьего лица кредитной сделки (платформы по криптокредитованию), либо на multisig-адресе. Как и в традиционном кредитовании, сумма залога всегда выше суммы кредита и зависит от ставки, суммы, срока и дисконта.

Уровень анонимизации при получении кредита различается в зависимости от платформы. При оформлении кредита на платформе по криптокредитованию, которая хранит у себя залоги и деньги клиентов, требуется пройти процедуру KYC. На p2p-платформе достаточно зарегистрироваться по электронной почте. Сумма кредита перечисляется банковским переводом или с помощью платежных систем. Основные преимущества кредитов – более быстрая скорость транзакций по сравнению с традиционным кредитованием, а также невозможность блокировки средств.

Развитие децентрализованных технологий способствовало также появлению т.н. «токенов управления». Данные токены предоставляют инвесторам помимо традиционных для финансовых инструментов прав также некоторые права управления платформой. Любой владелец такого токена может организовать голосование для изменения протокола, списка поддерживаемых монет, параметров процентных ставок, уровня риска. Также данный токен может быть использован в качестве вознаграждения за предоставление ликвидности.

Одной из самых популярных стратегий в сфере децентрализованных финансов эксперты называют т.н. «доходное фермерство» (yield farming) [3]. Оно заключается в получении вознаграждения в виде токенов платформы, на которой участники получают займы или предоставляют средства в кредит. Такие токены называются токенами управления и их можно получить за голосование и обеспечение ликвидности децентрализованным биржам.

Количество получаемых токенов пропорционально доле размещенного депозита или полученного кредита. Вместе с тем, эффективность распределения токенов управления критически зависит от волатильности лежащей в их основе криптовалюты, а также от уязвимости протокола и использования ботов для получения большего дохода.

Еще один инструмент DeFi – криптовалютные карты. Они предназначены для быстрого обмена криптовалютой на фиатные деньги. В отличие от традиционных банковских карт они децентрализованы, то есть им не требуется проверка баланса и запрос денежных средств.

Децентрализованные финансовые технологии также включают в себя платформы по выпуску цифровых финансовых активов (security-токены) с помощью процедуры Security Token Offering (STO). Так как security-токены представляют собой цифровые аналоги акций и облигаций, регуляторы многих развитых стран и особенно Комиссия по ценным бумагам США в настоящее время очень внимательно отслеживают выпуск таких токенов и принимает достаточно жесткие меры для пресечения их выпуска.

Экосистема децентрализованных финансов также включает в себя децентрализованные криптобиржи. В отличие от централизованных бирж децентрализованные основаны на технологии распределенного реестра и используют смарт-контракты. Данный тип смарт-контрактов носит название «Залоговые долговые позиции» (Collateralized Debt Position, CDP). Клиентам не требуется проходить процедуру KYC, что позволяет минимизировать влияние биржевых посредников и в ряде случаев даже полностью их устранить. В настоящее время достаточно устойчиво и эффективно функционируют такие децентрализованные криптобиржевые приложения, как Uniswap, Kyber. На централизованных биржах для оформления криптозаймов используются журналы ордеров, в которых отражаются предложения как кредиторов, так и

заемщиков. Биржа взимает комиссию с каждого займа. На децентрализованных криптобиржах вместо журналов используются смарт-контракты.

По мнению экспертов, очень перспективным свойством децентрализованных финансовых платформ является их комбинируемость, то есть способность встраиваться в другие приложения [2]. В качестве примера можно привести проект 2100, который дает возможность пользователям социальной сети выпускать токены и таким образом монетизировать свою активность. Проект PoolTogether встраивает в систему децентрализованного кредитования возможность получения выигрыша от проводимой в системе лотереи.

Главная проблема децентрализованных финансов – практически полное отсутствие регулирования со стороны государства. Лицензирование профессиональных участников рынка. Создатели децентрализованных криптобирж и децентрализованных приложений в любой момент могут попасть под расследование и штраф. Например, Комиссия по торговле товарными фьючерсами (CFTC) оштрафовала платформу Abra на 300 000 долларов США [4]. Регулятор посчитал, что были проведены операции, которые можно идентифицировать как продажу свопов, что без получения соответствующей лицензии считается нарушением закона.

Избыточное обеспечение, которое следует предоставить при получении криптозаймов, также сдерживает развитие DeFi-индустрии. Выходом из положения можно назвать создание децентрализованной системы идентификации заемщиков, например, в виде аналогов бюро кредитных историй. В таких бюро можно было бы использовать данные из социальных сетей, а также использовать для идентификации не только удостоверения личности, но и смартфоны заемщиков.

Еще одной проблемой развития децентрализованных финансов можно назвать сложность создания децентрализованной системы. Некоторые

элементы системы в реальности не децентрализованы. Возникают уязвимости в системе управления протоколом.

Существенным недостатком децентрализованных криптобирж является низкая пропускная способность конвертации крупных инвестиций в криптовалюты и обратно. Ограничения по оборотам на децентрализованных криптобиржах можно снять с помощью таких технологий как атомарные свопы и ZK-STARK. Также можно предложить объединение платформ децентрализованных финансов с централизованными сервисами (CeFi) после чего клиенты получают возможность работать с финансовыми инструментами через единый счет. Кроме того возможно получение листинга для токенов децентрализованных приложений на централизованных криптобиржах.

Библиографический список:

1. Кондратьев А.В. Финансовая система цифровой экономики: проблемы формирования /А.В. Кондратьев // Дневник науки. - 2019. - №9 [Электронный ресурс]. - Режим доступа - URL: <http://www.dnevnikaui.ru/images/publications/2019/9/economy/Kondratev.pdf> (Дата обращения: 12.09.2020)
2. Linda J. Xie A Beginner's Guide to DeFi [Электронный ресурс]. - Режим доступа - URL: <https://nakamoto.com/beginners-guide-to-defi/> (Дата обращения: 17.09.2020)
3. Что такое доходное фермерство в DeFi и как на нем зарабатывают [Электронный ресурс]. - Режим доступа - URL: <https://forklog.com/defi-yield-farming-liquidity-lending/> (Дата обращения: 19.09.2020)
4. CFTC Sanctions Two Firms Offering Digital Asset-Based Swaps for Illegal Off-Exchange Trading and Registration Violations [Электронный ресурс]. - Режим доступа - URL: <https://www.cftc.gov/PressRoom/PressReleases/8201-20> (Дата обращения: 19.09.2020)

Оригинальность 88%