

DOI: 10.12737/article\_5940f01b8b1038.22547707

Бухонова С.М., д-р экон. наук, проф.,  
Дорошенко Ю.А., д-р экон. наук, проф.,  
Максимчук Е.В., канд. экон. наук, доц.

Белгородский государственный технологический университет им. В.Г. Шухова

## НЕКОТОРЫЕ АСПЕКТЫ РАЗВИТИЯ РЫНКА КРИПТОВАЛЮТЫ БИТКОИН

sofiabuh@mail.ru

*В статье рассмотрены перспективы и риски функционирования и оборота криптовалюты биткоин. Проанализированы возможности листинга биткоин-фондов ИТФ на биржах США. Рассмотрены последствия признания биткоин законным платежным средством в Японии, в том числе для расчетов в промышленности. Сделан вывод о том, что основными проблемами оборота биткоинов является повышенная волатильность при обмене на национальные валюты и невозможность соблюдения стандартов биржевой торговли.*

**Ключевые слова:** биткоин, криптовалюта, биржевая торговля, листинг, регулирование.

Биткоин (англ – bitcoin) цифровая, или криптовалюта, которая существует только в виде компьютерного программного обеспечения. Компьютерная программа, «запустившая» биткоин, была создана в 2009 году неизвестным лицом, использовавшим псевдоним Сатоши Накамото (Satoshi Nakamoto). Виртуальная валюта не имеет ни одного эмитента и создается непосредственно в сети с помощью специального алгоритма. Таким образом, у биткоинов отсутствует национальный эмитент, которым для обычных валют являются национальные (центральные) банки. Активы центробанков являются обеспечением национальных валют и удерживают их от обесценения. В случае с биткоином применена принципиально другая схема: «активом» биткоина является добровольное согласие участников обмена принимать его как средство платежа. При этом, от обесценения биткоин удерживает особенность алгоритма, заложенная его создателями – количество теоретически эмитируемых биткоинов ограничено и эмиссия каждой последующей единицы этой криптовалюты более затруднена и требует большего ресурса работы компьютера, чем предыдущего.

В мае 2017 года общая капитализация мировых криптовалют достигла 80 млрд. долларов США. При такой капитализации есть основания утверждать, что криптовалюты начинают использоваться не только для расчетов между частными пользователями, но и промышленными предприятиями.

Приобрести биткоины можно непосредственно у частных лиц и компаний или с сайта международной биржи. Сделки с биткоинами осуществляются в электронной форме через веб-сайты. Основные отличия биткоин от криптовалют, эмитируемых зарегистрированными и официально признанными эмитентами, заключаются в следующем:

– сделки с биткоин совершаются без посредников, то есть банки и межбанковский обмен в них не задействованы;

– плата за транзакцию не взимается, и стороны сделки не нуждаются в идентификации, то есть, биткоины можно использовать для покупки товаров анонимно;

– международные платежи в биткоинах не привязаны к какой-либо стране и не подлежат регулированию, поэтому нет никаких сборов за транзакции;

– для расчетов биткоинами не нужны кредитные карты.

Виртуальная валюта биткоин рассматривается финансовыми организациями как тип нерегулируемых цифровых денег, которые выпускаются и контролируются разработчиками программного обеспечения и принимаются членами виртуального сообщества, имеющими «биткоин-кошельки». Биткоин является одной из виртуальных валютных схем с «двунаправленным потоком», которую пользователи могут покупать и продавать на основе обменного курса. Такие виртуальные валюты аналогичны другим конвертируемым валютам с точки зрения их использования в одном качестве – как средства платежа, так как позволяют не только совершать обменные операции, но и покупать реальные товары и услуги.

В настоящее время у пользователей возникла потребность в биткоинах не только как в средстве платежа, но и как средстве накопления. Это сложно сделать для цифровой валюты, существующей только при согласии пользователей на ее обмен. Одним из способов превратить биткоины в средство накопления является создание трастовых фондов, активы которых включают биткоины. Эти фонды, в свою очередь, могут эмитировать собственные ценные бумаги, проходящие листинг и обращающиеся на фондовых биржах.

Биткоины используются для платежей, совершаемых между частными лицами через Интернет. Система виртуальной валюты биткоин позволяет анонимно владеть и передавать суммы биткоинов в сети пользователями, имеющим адреса «биткоин». Адрес «биткоин» выполняет функцию своего рода виртуального банковского счета, позволяющего пользователям оплачивать биткоинами товары. Кроме того, несколько цифровых торговых площадок под названием «биткоин-обмены» позволяют пользователям покупать или продавать биткоины за различные мировые валюты, наиболее известной из таких площадок является Mt.Gox.

Каждая транзакция биткоинов записывается в общий журнал, существующий в облаке, при этом, идентификатором служат данные цифрового кошелька покупателя. Анонимность владельцев биткоинов и анонимность транзакций является основной причиной, по которой правительства большинства стран выступают противниками использования этой криптовалюты. Они справедливо опасаются, что анонимность биткоин используется преступными элементами для отмывания незаконно полученных доходов. Но эти опасения до настоящего времени не привели к ограничениям транзакций – в Европе и других развитых странах биткоин официально не запрещен, и ряд крупных розничных сетей, таких как Dell, Expedia и Overstock, позволяют клиентам оплачивать покупки с помощью биткоинов в своих магазинах.

Правительства развитых стран обеспокоены вопросами налогообложения [1] и отсутствием контроля над криптовалютой. Правительственные органы настаивают, что биткоин является товаром, и операции с ним должны облагаться налогом на добавленную стоимость. Однако, пользователям удалось доказать обратное. Так, решением Европейского суда по правам человека от 22 октября 2015 года, принятым по заявлению предпринимателя Дэвида Хедквиста против правительства Швеции, чиновники которого настаивали на уплате НДС предпринимателем по операциям с криптовалютой, установлено, что операции с биткоинами на территории Евросоюза НДС не облагаются. Суд решил, что сделки обмена биткоинов на национальные валюты и обратные сделки обмена национальных валют на биткоины являются финансовыми операциями, несмотря на то, что они не выполняются банками или другими финансовыми учреждениями. Суд пришел к выводу, что по своему экономическому смыслу операции обмена биткоинов являются услугами. Также, по мнению суда, виртуальная валюта «биткоин» является договорным средством платежа и не может рассмат-

риваться как текущий или депозитный счет, как платеж или перевод, и, в отличие от долговых обязательств, чеков и других оборотных финансовых инструментов, биткоин является прямым средством платежа между операторами, которые его принимают.

Инвесторы [2] в развитых странах покупают биткоины в качестве инвестиций, надеясь, что они подорожают. Пользователи в развивающихся странах применяют биткоин для совершения покупок на своих смартфонах и отправки денежных переводов, особенно в периоды финансовых неурядиц и кризисов. Однако, такое накопление несет определенные риски, так как биткоин официально признан только как средство платежа между принимающими его операторами и инвесторами, в связи с чем право собственности на биткоины не защищается государственными институтами. Также в национальных законодательствах в настоящее время отсутствуют правовые нормы, которые регулируют оборот криптовалют, хотя имеются прецедентные решения государственных комиссий и судебных инстанций.

Рыночный курс стоимости биткоинов в настоящее время составляет 1100–1300 долларов за единицу криптовалюты. Таким образом, стоимость биткоина приблизительно равна стоимости унции золота.

Ранее считалось, что биткоины защищены от взлома, однако летом 2016 года эта валюта подверглась взлому на гонконгской площадке Bitfinex. Кроме того, хранение электронного кошелька в компьютере пользователя без банковского счета создает дополнительные риски. Так, известен случай, когда в Великобритании жесткий диск, содержащий более 9 миллионов долларов биткоинов, был при починке компьютера просто выброшен в мусорную корзину.

Рассмотрим некоторые аспекты функционирования и оборота этой криптовалюты, представляющие интерес для анализа ее перспектив и развития.

Наибольшее значение для развития оборота биткоинов имеет их признание в качестве биржевых инструментов регуляторными органами развитых стран, прежде всего, США [3]. Для такого признания торгуемый актив должен отвечать ряду признаков - оборот актива должен иметь значимые рынки сбыта как базового товара, и эти рынки должны быть регулируемы по правилам торговли. Для биткоинов эти условия в настоящее время не выполняются и актив имеет ограниченное хождение – 50 % биткоинов находятся в собственности менее одной тысячи владельцев. Такая высокая концентрация собственников актива создает большие рыночные

риски ликвидности, большие блоки биткоинов трудно продать. Объем ежедневной торговли составляет лишь небольшую часть от общего объема имеющих хождение биткоинов. Отмечена также высокая волатильность цен биткоинов и отсутствие защиты потребителей, что приводит к возможности манипуляции ценами.

При этом интересно, что, несмотря на виртуальную природу биткоинов, не имеющих материального воплощения, их оборот приравнивается к обороту биржевого товара, и, по мнению комментаторов, должен осуществляться на товарной бирже и регулироваться биржевым законодательством (в США – Актом товарной биржи).

Отмечают, что рынок оборота биткоинов является независимым, существует внебиржевой рынок актива, который обеспечивает дополнительную ликвидность. Информация о сделках является общедоступной через программные интерфейсы. При этом, биткоины торгуются на нескольких мировых биржах, наибольшими по обороту и по объему собственности среди резидентов являются китайские биржи. Недостатком торговли биткоинами на этих биржах является отмеченная выше анонимность сделок, что может привести к возможности манипуляции ценой актива – на этих биржах могут появиться крупные заказы на покупку или продажу, и аффилированные трейдеры могут извлечь льготный доход.

В противовес этим оценкам сторонники биржевой торговли биткоинами утверждают, что глобальный рынок биткоинов является ликвидным и предоставляет возможность хеджирования. Вся внутрисуточная книга заказов и торговая информация по сделкам публичны и доступны через различные электронные форматы, данные о ценах доступны в режиме реального времени. Производные инструменты по биткоинам (деривативы) отсутствуют, но функционирует несколько фьючерсных рынков биткоинов, оказывающих влияние на спот-котировки.

В отличие от других биржевых товаров, основной рынок спот-торговли биткоинами в настоящее время находится за пределами Соединенных Штатов, где регулирование торговли практически отсутствует. Комиссией сделан вывод, что глобальные спотовые рынки торговли биткоинами не регулируются какими-либо национальными нормативными режимами.

Сторонники развития биткоин-обмена утверждают, что свойства биткоинов и основанного на них рынка биткоинов настолько отличаются от свойств других сырьевых товаров и товарных фьючерсных рынков, что они оправдывают существенные отклонения от стандар-

тов биржевой торговли, применяемых к иным биржевым рынкам. Однако обмен биткоинов осуществляется с применением биржевых механизмов, основным из которых является арбитраж.

Интересны данные об объемах глобального рынка торговли биткоинами. Так, среднесуточный глобальный объем мирового оборота составляет приблизительно 3,4 миллиона биткоинов (в среднем за полгода с сентября по февраль 2017 года). При этом, на американской бирже Gemini сосредоточено 0,07 % всей мировой торговли биткоинами и 5,16 % транзакций обмена биткоинов на доллары, что составляет около 1200 биткоинов в день. В корзине этой биржи находится чуть больше 1000 биткоинов резерва биржевого выкупа. Кроме того, на бирже Gemini 88,2 % сделок (аукционов) в течение рабочего дня составляли менее 2 000 биткоинов, то есть, не превышает объема двух корзин биржи. Исходя из этого, такие биржевые функции, как справедливые принципы торговли, регулирование, клиринг, расчеты, обработка информации по транзакциям, совершенствование механизмов свободного и открытого рынка при биржевой торговле биткоинами ставятся под сомнение. Не ясны также возможности высокочастотной торговли на бирже этим активом.

Несмотря на отмеченные выше недостатки использования биткоинов в качестве цифровой валюты и возможностей биржевой торговли биткоинами, находятся инвесторы, готовые не только торговать этим активом, но и создать фонды ITF, аккумулирующие значительные объемы активов биткоинов, и акции этих фондов, в свою очередь, могут быть выведены на биржу. Так, американские инвесторы братья Кэмерон и Тейлор Уинкелвосс создали такой фонд ITF и подали заявку на проведение листинга первого в истории американских бирж инвестиционного фонда биткоинов в Комиссию по ценным бумагам и биржам США – Securities and Exchange Commission (SEC), в функции которой входит допуск эмитентов к листингу на фондовых биржах.

SEC рассмотрела заявку фонда братьев Уинкелвосс и 10 марта 2017 года официально отклонила ее, не допустив созданный ими фонд Winklevoss Bitcoin Trust к листингу на бирже [4]. Как указала SEC, основным мотивом принятия решения об отказе явилось недостаточное количество регулятивных норм, введенных и применяемых на рынке торговли биткоинами, а также наличествующий в настоящее время высокий риск рыночных манипуляций при сделках с ними. Комиссия SEC рассматривала исключительно биткоины как базовый актив, но ее выводы,

по нашему мнению, относятся и к другим криптовалютам.

В выводах комиссии важными являются два момента. Первое – SEC не рассматривала и не вводила какие-либо ограничения на оборот биткоинов. На комиссии рассматривался только вопрос – является ли биткоин достаточно надежным активом, чтобы подавший заявку фонд братьев Уинкелвосс, вложивший свои средства в биткоины, был достаточно надежным, чтобы его акции могли получить листинг на бирже согласно действующим правилам биржевой торговли ценными бумагами. Таким образом, комиссия SEC принимала решение о допуске на биржу вторичной по отношению к биткоином ценной бумаги.

И второе – комиссия не подвергала анализу и сомнению ценность биткоина, как фондового биржевого актива, а рассматривала риски владения биткоинами и их оборота, будут ли нуждаться трасты, владеющие биткоинами в страховке, и вопросы возможного конфликта интересов при создании таких трастов.

Комиссия отметила, что, по мнению большинства экспертов, цена биткоинов определяется исключительно в ходе спекулятивных операций без привязки к фундаментальным факторам. При этом, основные объемы торговли биткоинами осуществляются на биржах, расположенных за пределами Соединенных Штатов, и, в основном, эта торговля проходит на нескольких китайских биржах, которые, по мнению американских чиновников, недостаточно регулируются и контролируются. В связи с этим, возникает риск спекуляций на цене биткоинов по отношению к американской валюте. Этот риск усиливается таким фактором как закрытость биткоин-обмена – спекулятивные операции, имеющие целью повлиять на курс биткоинов, невозможно ни обнаружить, ни воспрепятствовать их реализации, и они могут быть очень выгодными.

Анализ волатильности биткоинов и соотношения их курсов на различных биржах показывает, что отмеченные риски действительно присутствуют. Так, курсы покупки Bitcoin к доллару 31 марта 2017 года на 10.00 по средне-европейскому времени на основных биржах составил:

– на американской бирже Poloniex 1046.76 BTC/USD (+0.27% к 30.03.17);

– на американской бирже Bitfinex 1044.00 BTC/USD (+0.17% к 30.03.17);

– на китайской бирже Huobi 955.14 BTC/USD (-5.71% к 30.03.17).

Таким образом, даже на двух американских биржах курсы биткоинов различались на 2,76 доллара, и такой диспаритет цен, безусловно,

дает основы для спекуляций. Особенно значительной была разница курсов на биржах США и бирже Китая – 90 долларов. Конечно, для актива, существующего в виде свободного компьютерного обмена, такая разница курсов прямо говорит о наличии спекулятивных операций, к тому же проводимых, скорее всего, несколькими крупными участниками рынка. Диспаритет цен создает у участников торговли ложное мнение о соотношении спроса и предложения, и, таким образом, для участников, занимающих доминирующее положение на рынке, возникает возможность открытия достаточно больших позиций с целью спекулятивного увеличения или уменьшения цены актива. Не удивительно, что комиссия SEC посчитала актив не защищенным от спекуляций. Кроме того, возникают сомнения в глобальности биткоин-обмена – при таких разницах курсов в Китае и США есть вероятность, что операции на них изолированы.

Далее были отмечены следующие особенности оборота биткоинов, отличающие его от оборота других активов. Биткоины торгуются только на спотовых площадках, рынки фьючерсов и опционов отсутствуют. Отмечены отдельные предложения форвардных контрактов от маркет-мейкеров – поставка биткоинов на следующий день. Отсутствие фьючерсной торговли, безусловно, повышает волатильность актива и снижает защиту инвесторов, тем более, что биткоины никак не связаны с другими активами или валютами. Также не разработан и практически не применяется механизм хеджирования рисков операций обмена биткоинов. Отдельные участники сделок по возможности используют элементы хеджирования, в частности, встречные сделки с национальными валютами, но комиссия SEC выразила сомнение в том, что эти операции являются страховкой от рисков.

Вместе с тем отмечены и положительные для оборота биткоинов моменты, такие, как наличие достаточно развитой внебиржевой торговли, а также невозможность высокочастотной торговли, которая является причиной зафиксированных в последнее время многочисленных сбоев в фондовой торговле на американских биржах. Программное обеспечение биткоин-обмена делает высокочастотную торговлю невозможной. Также отмечалось, что создание трастовых фондов с активами в биткоинах и вывод на биржи эмитированных ими ценных бумаг само по себе повысит прозрачность биткоин-обмена и снизит возможность спекуляций, однако приведенные риски и отрицательные факторы создания таких фондов возобладали и оказали основное влияние на решение SEC.

По правилам SEC, комиссия отдельно рассматривает возможность осуществления манипуляций ценой актива и возможность проверки манипуляций. Среди методов проверки основным является аудит. При изучении возможности манипулирования ценами активов трастовые фонды, «цифровые» активы которых выражены в биткойнах, рассматривались по аналогии с фондами, активы которых размещены в драгоценных металлах. Однако, если возможность аудита последних сомнений не вызывает, то аудит фонда с активами в криптовалюте вызывает у специалистов большие сомнения. По сути, проверке подлежит интерфейс компьютерной программы, то есть, происхождение проверяемых данных от аудита скрыто.

Также важным элементом защиты от манипуляций является свободный и прозрачный обмен информацией о торговле и сделках между участниками рынков как торговли активом, так и торговли ценными бумагами траста. Оборот биткойнов практически лишен прозрачности – операции обмена анонимны. И, хотя оборот ценными бумагами траста будет прозрачным, анонимная торговля основным активом не позволяет биржевым институтам осуществлять эффективный контроль торговли.

Площадки американских бирж по торговле биткойнами, в отличие от площадок торговли национальными валютами, не подключены к торговой системы Intermarket (ITS) – компьютерной системе, соединяющей американские валютные рынки. ITS, которая управляется корпорацией по автоматизации индустрии ценных бумаг (SIAC), является действенным инструментом пресечения валютных манипуляций, и невхождение площадок торговли биткойнами в состав Intermarket также снижает надежность.

Аналитики ФИНАМ отмечают [5], что на новости об отклонении SEC заявки на торгах в Нью-Йорке стоимость единицы криптовалюты снизилась на \$250, однако быстро восстановила часть потерь и далее торговалась с понижением лишь на 6,3 % на уровне в \$1116. Отсюда можно сделать вывод, что многие инвесторы предполагали положительное решение SEC.

Несмотря на это, в настоящее время еще двумя американскими компаниями поданы заявки в SEC на листинг биткойн-фондов ETF. Это The New York Stock Exchange, которая подала заявку на получение разрешения на листинг Grayscale Bitcoin Trust на принадлежащей ей же ETF-бирже NYSE Arca, и биржа NYSE Arca, которая подала заявку на листинг фонда SolidX Bitcoin Trust. Однако комментаторы отмечают, что после решения SEC по Winklevoss Bitcoin Trust, вероятнее всего, заявки The New York

Stock Exchange и NYSE Arca также будут отклонены.

Отклоняя заявку Winklevoss Bitcoin Trust, комиссия SEC отметила, что биткойн как товарный актив, еще находится на относительно ранней стадии своего развития. И SEC не исключает, что со временем могут появиться рынки по торговле биткойнами значительного размера, торговля этим активом станет прозрачной, наблюдаемой и регулируемой, будут исключены риски манипуляций и обеспечена защита потребителей, что позволит SEC вновь рассмотреть вопрос о листинге биткойн-фондов.

В отличие от американской комиссии SEC, японское правительство не посчитало риски оборота биткойнов неприемлемыми, и с 1 апреля 2017 года официально разрешило использование биткойнов как законного платежного средства [6]. Согласно принятым поправкам в закон о банковской деятельности Японии за цифровыми валютами признается «свойство стоимости», что означает, что они могут использоваться для оплаты и могут быть куплены или проданы. При этом, в указанном законе проводится различие между цифровыми валютами, такими, как биткойн, и электронными деньгами: цифровые валюты не эмитируются какой-либо конкретной организацией и могут использоваться любым принимающим лицом, в то время, как электронные деньги привязаны к конкретному эмитенту и могут использоваться только этим эмитентом или лицами, указанными эмитентом.

Официальное признание биткойн и других цифровых валют японским правительством повлекло правовые и налоговые последствия. Прибыль от торговли этими валютами стала рассматриваться как доход от предпринимательской деятельности и облагается различными налогами, включая налог на прирост капитала. Вместе с тем, покупка и продажа цифровых валют больше не будет облагаться 8 %-ным налогом на потребление.

Для обеспечения безопасности обмена новый законопроект требует информационной открытости клиентов биткойн-бирж. Клиенты этих бирж теперь должны давать информацию об их профессии, торговых намерениях, представлять идентификационные документы, подтверждающие личность и свои адреса. Нормативные требования к самим валютным биржам включают минимальные объемы ликвидного капитала и проверки безопасности IT-систем. Признание криптовалюты как законного платежного средства также обозначает применимость правил, регулирующих деятельность банков и финансовых учреждений Японии, к платформам обмена криптовалютами. Биржи обмена биткойнов те-

перь обязаны строго соблюдать требования борьбы с отмыванием денег (AML) и Know Your Customer (KYC), проходить ежегодные проверки аудиторов и специалистов по кибербезопасности для обеспечения защиты потребителей.

При этом, несмотря на официальное признание, использование криптовалют юридическими лицами в Японии пока невозможно. Как сообщал Nikkei [7], Совет по стандартам бухгалтерского учета Японии предполагает разработать систему учета для цифровых валют, соответствующую Международными стандартами финансовой отчетности, в течение шести месяцев.

Ожидается, что после разработки учетной базы для использования цифровых валют оборот криптовалюты биткоин в Японии будет более 9 млрд. долларов США в год в течение каждого из последующих трех лет до 2020 года. С учетом того, что в 2015 году оборот биткоинов в Японии составил 1,7 млрд. долларов США, эксперты ожидают увеличения годового оборота в пять раз.

В нашей стране, по сообщению пресслужбы Министерства финансов, Центральный банк России совместно с правительством разрабатывает совместную позицию по цифровым валютам. В интервью агентству Блумберг заместитель министра финансов Алексей Моисеев сказал, «если есть сделка, то люди, которые ее поддерживают, должны понимать, у кого они покупают и кому они продают, как с банковскими операциями» [8]. Таким образом, по мнению официальных лиц, анонимность операций, изначально заложенная в программное обеспечение биткоинов, будет препятствовать признанию этой криптовалюты в нашей стране. В соответствии с этим, согласно концепции Минфина РФ, озвученной А. Моисеевым, ведомство намерено регулировать оборот биткоинов так же, как регулируется оборот деривативов, для чего внести соответствующие изменения в закон «О рынке ценных бумаг». Таким образом, у нас будет узаконен оборот биткоинов как ценных бумаг, а не как криптовалюты, что отличается от его признания в других странах как вида нерегулируемых цифровых денег.

Подытоживая изложенный выше материал, можно сделать вывод, что в настоящее время биткоин, как наиболее распространенная из криптовалют, проходит очередную стадию развития. Эта стадия характеризуется двумя черта-

ми – волатильностью актива и поиском регулятивных норм, которые позволили бы приравнять торговлю биткоин к биржевой и, таким образом, снизить волатильность и обеспечить нормы торговли и защиту инвесторов. При этом, практически ни у кого из экспертов, включая членов Комиссии по ценным бумагам и биржам США, а также регулирующих органов других государств, не имеется сомнений в перспективах развития торговли указанной криптовалютой.

## БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Бухонова С.М., Чернявская Е.Ю. Некоторые аспекты развития электронной торговли // Международный научно-теоретический журнал: Социально-гуманитарные знания. 2013. №8. С. 152–160.
2. Дорошенко Ю.А., Бухонова С.М., Сомина И.В. Теоретические аспекты инвестиционной привлекательности экономических систем // Белгородский экономический вестник. 2014. №2 (74). С. 3–7.
3. [http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?docid=170305&doclang=ENJUDGMENT\\_OF\\_THE\\_COURT\\_\(Fifth\\_Chamber\)\\_22\\_October\\_2015](http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?docid=170305&doclang=ENJUDGMENT_OF_THE_COURT_(Fifth_Chamber)_22_October_2015)
4. <https://www.forbes.com/sites/laurashin/2017/03/10/sec-rejects-winklevoss-bitcoin-etf-sending-price-tumbling/#63310c35643c> Laura Shin «SEC Rejects Winklevoss Bitcoin ETF, Sending Price Tumbling» Personal Finance, March 10, 2017
5. <http://www.finam.ru/international/newsitem/komissiya-po-cennym-bumagam-i-birzham-ssha-otklonila-zayavku-bratev-uinkelvossov-na-provedenie-listinga-ix-etf-bitko-20170313-13260/SEC> отклонила заявку братьев Уинкелвоссов на проведение листинга их биржевого инвестиционного фонда биткоинов 13.03.2017
6. [http://www.investopedia.com/news/japan-finally-recognizes-bitcoin-after-long-battle/Nathan\\_Reiff](http://www.investopedia.com/news/japan-finally-recognizes-bitcoin-after-long-battle/Nathan_Reiff) «Japan Finally Recognizes Bitcoin After Long Battle» Investopedia, April 3, 2017
7. [http://infocoin.net/en/2017/03/29/bitcoin-is-officially-recognized-in-japan-this-april/Daini\\_Gas](http://infocoin.net/en/2017/03/29/bitcoin-is-officially-recognized-in-japan-this-april/Daini_Gas), «Bitcoin is Officially Recognized in Japan This April» Infocoin, March 29, 2017
8. <https://ria.ru/economy/20170413/1492202717.html> «Минфин летом подготовит концепцию о биткоине как финансовом инструменте», Москва, 13 апреля, РИА Новости

**Buhonova S.M., Doroshenko Y.A., Maksimchuk E.V.**

### SOME ASPECTS OF THE BITCOIN MARKET DEVELOPMENT

*The article discusses the prospects and risks for the functioning and turnover of the cryptocurrency bitcoin. The article analyzes the prospects for listing bitcoin-funds ITF on the US exchanges. The article considers*

*the consequences of the recognition of bitcoin as legal tender in Japan. The conclusion is drawn that the main problems of bitcoin turnover are increased volatility in the exchange for national currencies and inability to meet the standards of trading.*

**Key words:** *bitcoin, cryptocurrency, trading, listing, regulation.*

---

**Бухонова София Мирославовна**, доктор экономических наук, профессор, заведующая кафедрой финансового менеджмента.

Белгородский государственный технологический университет им. В.Г. Шухова.

Адрес: Россия, 308012, Белгород, ул. Костюкова, д. 46.

E-mail: [sofiabuh@mail.ru](mailto:sofiabuh@mail.ru)

**Дорошенко Юрий Анатольевич**, доктор экономических наук, профессор, директор института экономики и менеджмента, заведующий кафедрой стратегического управления.

Белгородский государственный технологический университет им. В.Г. Шухова.

Адрес: Россия, 308012, Белгород, ул. Костюкова, д. 46.

E-mail: [549709@mail.ru](mailto:549709@mail.ru)

**Максимчук Елена Владимировна**, кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры финансового менеджмента.

Белгородский государственный технологический университет им. В.Г. Шухова.

Адрес: Россия, 308012, Белгород, ул. Костюкова, д. 46.

E-mail: [jane\\_mx@mail.ru](mailto:jane_mx@mail.ru)