

УДК 336.648

РЫНОК ТОКЕНОВ, РАЗМЕЩЁННЫХ НЕФИНАНСОВЫМИ ОРГАНИЗАЦИЯМИ В ДОЛЛАРАХ США: АНАЛИЗ РАЗВИТИЯ И ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ

А.В. Затворницкая, 3 курс

Научный руководитель – **А.С. Голикова**, к.э.н., доцент

Полесский государственный университет

В конце 2019 г. в Республике Беларусь начала действовать инвестиционная онлайн-платформа Finstore. На ней для покупки предоставляются токены белорусских организаций – цифровой аналог облигаций. Их особенность заключается в возможности выпуска в четырёх видах валют – долларах США, белорусском рубле, евро или российском рубле. Для инвесторов – физических лиц – предусмотрено освобождение от уплаты подоходного налога по операциям с токенами. Всё это делает токены привлекательным инвестиционным инструментом – с одной стороны, и средством привлечения заёмных ресурсов – с другой стороны. В рамках данной статьи будет рассмотрен рынок токенов, размещённых в долларах США нефинансовыми организациями на инвестиционной онлайн-платформе Finstore с 2019 по 2024 гг.

В таблице 1 представлено распределение долей количества проводимых эмиссий токенов по годам.

Таблица 1. – Удельный вес выпусков токенов в долларах США в общем количестве проведённых выпусков в 2019-2024 гг.

Год	Количество выпусков токенов в долларах США	Общее количество проведённых выпусков токенов	Доля выпусков токенов в долларах США в общем количестве выпусков, %
2019	2	4	50,0
2020	15	22	68,2
2021	66	90	73,3
2022	41	63	65,1
2023	17	27	63,0
2024	29	39	74,4
Всего	170	245	69,4

Примечание – Источник: собственная разработка на основе [1]

Выбор доллара США для анализа рынка не случаен. В общем количестве выпусков токенов за весь анализируемый период наибольшую долю – 69 % – составляет выпуск в данной валюте. Удельный в количества выпусков, проводимых в белорусских рублях и евро, значительно ниже: 13,1 % и 14,3 % соответственно.

В таблице 2 представлены результаты расчётов статистических показателей для анализа цен на один токен за анализируемый период.

Видно, что средняя цена токенов, эмитированных в долларах США, с 2019 года по 2021 год изменялась. Большинство токенов выпускалось и обращалось по цене 100 долларов США. Из-за экстремально большого выпуска токенов по цене 20 долларов США средняя цена значительно упала вместе с модальным и медиальным значением в 2022 г.

Таблица 2. – Средняя цена одного токена в долларов США за 2019–2024 гг.

Год	Средняя цена	Макс. цена	Мин. цена	Модальная цена	Медианная цена
2019	100,00	100	100	100	100
2020	100,00	1000	100	100	100
2021	59,09	25000	20	100	100
2022	15,09	1000	20	20	20
2023	26,18	5000	15	100	100
2024	97,12	100	20	100	100

Примечание – Источник: собственная разработка на основе [1]

В таблице 3 представлены степенные и структурные средние показатели объемов выпускаемых токенов.

Таблица 3. – Средние показатели объемов выпуска токенов в долларах США за 2019–2024 гг.

Год	Средняя величина выпуска токенов	Модальная величина выпуска токенов	Медианная величина выпуска токенов
2019	4 250 000,00	-	4 000 000,00
2020	1 072 000,00	1 000 000,00	700 000,00
2021	646 256,32	500 000,00	500 000,00
2022	217 605,20	200 000,00	200 000,00
2023	2 033 398,82	300 000,00	300 000,00
2024	2 311 411,94	150 000,00	150 000,00

Примечание – Источник: собственная разработка на основе [1]

С 2019 по 2022 гг. наблюдалось выраженное снижение среднего размера выпуска токенов, при этом в 2021-2022 гг. средние значения были близки к модальным и медианным, что указывает на однородность выпусков. В 2023-2024 гг. ситуация кардинально изменилась: средний выпуск резко возрос, превысив медианное и модальное значения в 2024 году более чем в 15 раз. Это связано с появлением единичных очень крупных выпусков, что делает медиану более надежным показателем типичного объема выпуска в этот период.

В таблице 4 представлены данные о степенных и структурных средних, характеризующих срок обращения токенов.

Таблица 4. – Показатели среднего срока обращения токенов в дол. США за 2019–2024 гг., мес.

Год	Средний срок обращения токенов	Модальное значение	Медианное значение
2019	51,00	-	48
2020	47,47	24,00	36
2021	30,32	36,00	24
2022	18,51	12,00	18
2023	35,08	36,00	31
2024	48,31	36,00	30

Примечание – Источник: собственная разработка на основе [1]

Анализ данных таблицы 4 показывает, что с 2019 по 2022 годы рынок «помолодел»: средний срок сократился с 51 до 18,5 месяцев. В 2022 году мода составила всего 12 месяцев, что указывало на доминирование краткосрочных инструментов. Однако с 2023 года наметилась тенденция к увеличению сроков размещения токенов. В 2024 году средний срок достиг 48,31 месяца, что значительно выше моды и медианы (36 и 30 месяцев соответственно). Это говорит о том, что в 2024 году среднее значение искажено в сторону увеличения из-за наличия нескольких долгосрочных выпусков, в то время как основная масса токенов по-прежнему выпускается на срок около 2,5–3 лет.

В таблице 5 представлены степенные и структурные показатели, характеризующие доходность токенов, эмитированных в долларах США.

Таблица 5. – Показатели средней доходности выпускаемых токенов и вкладов в долларах США за 2019–2024 гг., %.

Год	Средний уровень доходности токенов	Модальный уровень доходности токенов	Медианный уровень доходности токенов	Средний уровень доходности по вкладам в иностранной валюте	
				юридические лица	физические лица
2019	5,87	-	5,75	1,3	2,04
2020	6,51	5,75	7,5	1,04	1,47
2021	7,81	7	14	2,03	3,58
2022	8,98	11	10	4,91	5,89
2023	6,69	12	14	4,54	2,24
2024	6,75	8,5	8,5	10,58	3,45

Примечание – Источник: собственная разработка на основе [1, 2]

Средняя доходность токенов с 2019 по 2022 гг. планомерно росла, достигнув пика в 8,98 % в 2022 г. В 2021 и 2023 гг. наблюдалась аномалия: медианная доходность была в два раза выше средней: 7,81% и 6,69% соответственно. Это связано с тем, что средняя ставка была искусственно занижена из-за крупных выпусков по низким ставкам (вероятно, для институциональных инвесторов), в то время как более половины выпусков размещались под высокие 14%. В 2024 ситуация стабилизировалась: средняя ставка составила 6,75%, что лишь немного ниже моды и медианы, и это снижение, скорее всего, обусловлено наличием крупных сделок с более дешевым фондированием. Следует отметить, что доходность токенов как для юридических лиц, так и для физических, значительно выше ставок по вкладам в иностранной валюте.

Можно утверждать, что рынок достаточно гибок в плане средней величины выпуска токенов, их срока обращения и доходности. Вложение в токены, эмитированные в долларах США, является по большей части выгодным вложением для физических и юридических лиц.

Список использованных источников

1. Инвестиционная онлайн-платформа FinStore. – Режим доступа: <https://finstore.by/>. – Дата доступа: 18.04.2026.
2. Национальный Банк Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.nbrb.by/statistics/creditdepositmarketrates>. – Дата доступа: 18.04.2026.