
Stabiilsusraha (stablecoin)

Esitatud teave ei ole käsitletav õigusnõuandena ega -selgitusena. Soovitame seotud osapooltel oma tegevust eelnevalt hinnata ja õiguslikult kvalifitseerida, kasutades vajadusel kutselist õigusnõuandjat. Uuenduslike lahendite tarbijatel soovitame hinnata riske oma rahaliste vahendite kasutamisel.

Samuti soovitame tutvuda Euroopa Liidu krüptovaraturge käsitlev määruse (MiCA) eelnõu ja sellega seotud ettepanekutega.

Stabiilsusraha (*stablecoin*) on hajusraamatu tehnoloogial (*distributed ledger technology*, DLT) põhineva virtuaalvääringu liik, mille väärtus peaks olema püsiv ehk tagatud mõne varaga või algoritmiliselt. Enamasti on stabiilsete virtuaalvääringute väärtus seotud USA dollariga, kuid eksisteerib ka muude valuutadega seotud stabiilsusraha.

Stabiilsusraha väärtuse tagamiseks on kaks põhimoodust. Esimene on selle väärtuse tagamine varadega, nagu valuutad, finantsvarad, toormed või teised krüptovarad. Teine on algoritmilise tagamise võimalus, kus algoritm reguleerib stabiilse krüptoraha nõudlust ja pakkumist, et hoida selle hinda stabiilsena. Stabiilseid virtuaalvääringuid väljastavad nii tsentraalse juhtimisega ettevõtted kui ka plokiahela tehnoloogial põhinevad detsentraliseeritud organisatsioonid. Stabiilsusraha on võimalik hoida plokiahelal põhinevates detsentraliseeritud rahakottides ja kolmandate osapoolte hallatavatel tsentraliseeritud platvormidel.

Kuna stabiilsusraha on erinevalt teistest krüptovaradest eelduslikult vähevolatiilne, on selle peamine funktsioon fiat-valuutade ehk usaldusraha rolli täitmine virtuaalvääringute turul. Stabiilsusraha eristab traditsioonilistest valuutadest peamiselt selle põhinemine plokiahelal, mistõttu on võimalik sellega samadel alustel tehinguid teha, olenemata osapoolte asukohast või kellaajast. See teeb stabiilsusraha kasutamise paljudele atraktiivseks. Samuti kasutatakse stabiilseid vääringuid erinevates detsentraliseeritud rahanduse (DeFi) protokollides, kus osapooled saavad stabiilsusraha kasutada näiteks hoiustamiseks – eesmärgiga teenida sellelt intressitulu – ja laenuvõtmiseks. Sarnaselt teiste virtuaalvääringutega kasutatakse stabiilsusraha ka selle hoidmise ja tehingute anonüümsuse tõttu, mis suurendab aga ka stabiilsusraha kasutatavust rahapesuks ning illegaalsete teenuste ja toodete ostmiseks.

USA föderaalreservi 2022. aasta jaanuaris avaldatud raporti järgi oli 2021. aasta septembriks ainuüksi dollariga seotud stabiilsusraha ringluses olev pakkumine tõusnud 130 miljardi dollarini. Enim kasutatav ning suurima turukapitalisatsiooniga stabiilsusraha on Tether, mis on samuti seotud USA dollariga.

Kuidas on stabiilsusraha reguleeritud?

Enne stabiilsusraha väljastamist ehk ICO-t (*initial coin offering*) soovib Finantsinspeksioon asjaolude väljaselgitamiseks läbi viia õigusliku analüüsi. Kuna stabiilsusraha väljastavad nii

reguleeritud kui ka reguleerimata organisatsioonid ning see on tagatud nii reguleeritud kui ka reguleerimata varadega, pole sellel ühtset õiguslikku määratlust. Mõned stabiilsed vääringud – näiteks üks ühele mõnes fiat-valuutas tagatud intressi mittemaksvad vääringud – võivad langeda makseasutuste ja e-raha asutuste seaduse alusel e-raha mõiste alla, mistõttu on selliste vääringute väljastajatel tarvis [e-raha asutuse tegevusluba](#). Samuti võivad erinevad stabiilsed vääringud väärtpaberituru seaduse alusel liigituda väärtpabereiks ning teenusepakkujatele ja mõnele väljastajale võib rahapesu ja terrorismi rahastamise tõkestamise seaduse alusel rakenduda [virtuaalvääringu teenusepakkuja tegevusloa](#) nõue või hoiustamis- või laenutegevuse puhul vastavalt krediitdiasutuste või krediidiandjate seadusest tulenev [tegevusloanõue](#).

Tulevikus jaotab Euroopa Liidu krüptovaraturge käsitlev määrus (MiCA) stabiilsed vääringud kahte gruppi: e-raha tokeniteks, mis on üks ühele tagatud mõnes stabiilses valuutas, ja varapõhisteks tokeniteks (*asset-reference token*) ehk mõne muu varaga tagatud vääringuteks. Algoritmiliselt tagatud stabiilsusraha peaks aga MiCA jõustumise järel enda ärimudelit muutma, kui soovitakse jätkata enda propageerimist stabiilsusrahana. Samuti hakkab MiCA sätestama, milliste tingimuste täitmise korral on nii e-raha tokenite kui ka varapõhiste tokenite puhul tegu olulistega (*significant token*). Oluliste tokenite üle hakkab järelevalvet riiklike asutuste asemel tegema Euroopa Pangandusjärelevalve (EBA).

Stabiilsusraha hoidmisega seotud riskid:

Mittetöötav algoritmiline stabiliseerimismehhanism – algoritmilise stabiilsusraha väärtust ei tagata mitte tagatisvarade, vaid selle nõudlust ning pakkumist reguleeriva süsteemiga. Kui enamasti suudab see algoritm oma tööd edukalt teha, siis esineb ka juhtumeid, kus see toimimise lõpetab ning stabiilsusraha kaotab oma seotuse fiat-valuutaga. Näiteks juhtus see mais 2022 TerraUSD-nimelise stabiilsusrahaga, mis kaotas oma seotuse dollariga, tuues kaasa „stabiilsusraha jooksu“ – seotuse kadudes hakkasid inimesed massiliselt virtuaalvääringut müüma ja selle väärtus langes märkimisväärselt. Sellise riski esinemise tõttu peetakse algoritmilist stabiilsusraha üldiselt varadega tagatuist riskantsemaks. Seetõttu tuleb enne stabiilsetesse vääringutesse investeerimist kindlasti veenduda nende toimepidevuses.

Varadega tagatud stabiilsusraha risk – enne varadega tagatud stabiilsusrahasse investeerimist tuleb veenduda selle tagatisportfelli kindluses, sest stabiilsed vääringud võivad olla tagatud erineva kvaliteediga varadega. Kõige turvalisemaks võib pidada üks ühele fiat-valuutaga tagatud stabiilsusraha, mille tagatise väärtus kõigub eeldatavasti kõige vähem. Teiste varadega, nagu võlakirjad, toormed või virtuaalvääringud, tagatud stabiilsusraha puhul eksisteerib risk, et suure osa tagatise väärtus muutub ja seeläbi kaotab stabiilsusraha oma seotuse valuutaga, mis võib kaasa tuua „stabiilsusraha jooksu“. Eriti aktuaalseks võib tagatise väärtuse muutumise riski pidada krüptovaradega tagatud stabiilsusraha puhul, kui ka üks ühele tagamisel võib tagatis olla stabiilsuse hoidmiseks ebapiisav.

Kuna üldiselt on stabiilsusraha puhul tegu reguleerimata varaga, põhineb investorite kindlus, et vääring ka piisavalt tagatist omab, tihti vaid usaldusel. Tõenäoline on olukord, kus stabiilsusraha väljastaja jätab mulje, et vääring on üks ühele tagatud mõne valuuta või muu varaga, kuid tegelikult on tagatise palju vähem. Samuti on võimalik, et tagatisvaraga tehakse erinevaid ebasoodsaid tehinguid, mille tagajärjel võivad langeda nii tagatisvara likviidsus kui ka väärtus.

Küberriskid – nagu ka teiste virtuaalvääringute puhul, eksisteerib stabiilsusrahale selle alussüsteemist tulenev risk. Näiteks võib esineda ründeid virtuaalsete rahakottide pakkujate vastu eesmärgiga varasid röövida. Ka eksisteerib risk, et stabiilsusraha haldaja võib sellega manipuleerida.

Samuti on võimalus, et midagi juhtub plokiahela tasandil, millel stabiilsusraha toimib.

Stabiilsusraha investeerimise risk – stabiilsusraha kasutatakse laialdaselt DeFi platvormidel selle hoiustamiseks eesmärgiga teenida intressi. Kuigi hoiuste intressimäärad võivad tihtipeale olla neil platvormidel ahvatlevalt kõrged ning neil antavad laenud on ületagatud, eksisteerivad siiski erinevad nende protokollide finantsstabiilsust ja küberturvalisust puudutavad riskid. Lähemalt on nende kohta võimalik lugeda FI [DeFi süsteemi puudutavast sektsioonist](#).

Stabiilsusraha tulevik

Valdkondi, kus stabiilsusraha laiemast kasutuselevõtust võiks tulevikus kasu olla, on mitmeid. Näiteks on üks taotlus detsentraliseeritud ülekandemehhanismides stabiilsusahas arveldamisel muuta igapäevaste finantstehingute tegemist kiiremaks ja odavamaks, et seeläbi teha omakorda finantsteenuste kasutamine rohkematele inimestele kättesaadavaks. Rahvusvaheliste Arvelduste Panga (BIS) raporti järgi soodustaks „tarkadel lepingutel“ ja stabiilsetel vääringutel põhinev finantssüsteem tehingute tegemist ka näiteks asjade internetis.

Enne stabiilsusraha üldisema kasutuselevõtu soodustamist tuleb aga määratleda selgelt erinevate stabiilsete vääringute õiguslik staatus ning defineerida stabiilse virtuaalvääringu mõiste. Eelkõige annaks selge õigusraamistiku lisamine turvatunde tarbijatele ja vähendaks sellega seotud rahapesu riski. On alust arvata, et MiCA jõustumise järel kasvab Euroopa Liidus õigusselgus stabiilsusraha käsitlemise asjus. Samuti tuleb analüüsida keskpankade väljastatavate digitaalsete valuutade (CBDC) potentsiaali täita stabiilsusraha funktsioone, olles samas läbipaistvamad ja keskselt hallatud.

Viimati muudetud 15.09.2022 [Teavita mind, kui sisu muutub](#)