



BEHIND THE PEG

THE FULL STACK OF STABLECOINS.

STATE OF STABLECOINS

АВГУСТ 2026

Ежемесячный обзор интеграции стейблкоинов в традиционные финансы: банки и центральные банки, эмитенты, регулирование, применение в реальном секторе. Ключевые события месяца со ссылками на первоисточники.

PEG HELD: USDT 0.999 / USDC 0.9997 CAP \$304.4B · -5.5% FROM PEAK

USDT \$183.5B · 60.3% KPMG AUDIT: UNQUALIFIED TETHER BUFFER \$4.11B

USDC ONCHAIN Q2 \$14.8T +151% BANKCHAIN · 3,283 BANKS SWIFT LEDGER: FIRST LIVE TX

TREASURY: SECTION 3 NPRM OCC FINAL RULE → NOV CLARITY: CLOTURE SEP 15

ARC MAINNET SEP 16

КАПИТАЛИЗАЦИЯ СТЕЙБЛКОИНОВ \$304,4 млрд −5,5% от майского пика \$322,1 млрд (Defillama, 1 сентября)	USDT В ОБРАЩЕНИИ \$183,5 млрд 60,3% рынка; первый полный аудит — KPMG, 13 августа	USDC В ОБРАЩЕНИИ \$73,9 млрд ▲ \$73,3 млрд на конец II квартала, +19% год к году
БУФЕР РЕЗЕРВОВ TETHER \$4,11 млрд на 30.06.2026 против \$8,23 млрд кварталом ранее	ОНЧЕЙН-ОБЪЕМ USDC ЗА II КВ. \$14,8 трлн ▲ +151% год к году; выручка Circle — \$701 млн	BANKCHAIN ALLIANCE 3 283 банка \$21,8 трлн активов, 39 ассоциаций штатов, запуск в 2027

Данные об обращении приведены по Defillama на 1 сентября 2026 года; корпоративные показатели — по отчетности эмитентов за II квартал 2026 года. Значения зависят от методологии источника.

02 ГЛАВНОЕ ЗА МЕСЯЦ

В августе 2026 года спор о стейблкоинах сменил содержание. Весь год банковский блок отвечал на частные долларовые токены токенизированными депозитами; в августе этот ответ дал первую работающую сделку, первую общепромышленную инфраструктуру и первую количественную оценку собственной цены — и одновременно крупнейшие банки США впервые допустили выпуск собственных стейблкоинов. Законодательный трек в Конгрессе остался заблокированным, поэтому рамку дописывают ведомства. Десять тезисов определяют месяц.

- 01

JPMorgan впервые допустил выпуск собственного стейблкоина, а больше десятка банков во главе с Bank of America, Wells Fargo и Santander прорабатывают совместный корпоративный токен под валюты G7.
- 02

39 банковских ассоциаций штатов объявили BankChain Alliance — отраслевой блокчейн под токенизированные депозиты и регулируемые стейблкоины одновременно.
- 03

HSBC и Standard Chartered провели первую живую межбанковскую сделку токенизированными депозитами на блокчейн-леждере SWIFT: банки строят круглосуточный слой поверх корсчетов, а не вместо них.
- 04

Минфин США выпустил первое крупное правило по GENIUS Act — определения Секции 3 о том, кто считается эмитентом «в США» и кому разрешено продавать стейблкоины американцам.
- 05

ОСС назвала срок: финальное правило по GENIUS Act — к ноябрю, прием заявок эмитентов — с начала 2027 года.
- 06

FASB предложил три теста, при выполнении которых стейблкоин учитывается как эквивалент денежных средств: до сих пор это был главный барьер для корпоративных казначейств.
- 07

Еврокомиссия продвинулась к пересмотру MiCA в части доступа эмитентов из третьих стран; консультация продлена до 30 сентября.
- 08

Джексон-Хоул дал два противоположных сигнала: глава BIS назвал стейблкоины недостоверным средством платежа в масштабе, а Казначейство Великобритании внесло поддержку «цифровых денег» во вторичный мандат Банка Англии.
- 09

Два исследования резервных банков ФРС оценили издержки: ФРБ Далласа — цену токенизации депозитов для банковского баланса, ФРБ Нью-Йорка — влияние стейблкоинов на валютный контроль.
- 10

Tether получил безоговорочное аудиторское заключение KPMG — первый полный аудит за историю компании; Circle отчиталась за II квартал на фоне третьего подряд месяца сжатия рынка.

№ 01

БАНКИ

26 АВГУСТА

JPMORGAN ДОПУСТИЛ СОБСТВЕННЫЙ СТЕЙБЛКОИН; КОНСОРЦИУМ 10+ БАНКОВ ГОТОВИТ ТОКЕН ПОД ВАЛЮТЫ G7

ЧТО ПРОИЗОШЛО

Wall Street Journal 26 августа сообщила, что JPMorgan — крупнейший публичный скептик по стейблкоинам, последовательно объяснявший, зачем банку токен при наличии платформы Kinexys, — провел внутренние обсуждения о выпуске собственного стейблкоина. Формулировка пресс-службы банка: «Хотя у нас нет планов выпускать стейблкоин, в зависимости от клиентского спроса и эволюции регуляторного ландшафта мы, разумеется, будем оценивать все варианты в будущем». Вторая часть материала весомее первой: более десяти финансовых институтов, включая Bank of America, Wells Fargo и Santander, работают над отдельным совместным стейблкоин-проектом для корпоративных клиентов — старт с доллара, с прицелом на евро и остальные валюты G7.

ПОЧЕМУ ЭТО ВАЖНО

Это разворот позиции, вокруг которой строилась банковская линия последних месяцев. До августа ответ банков на стейблкоины формулировался как «токенизированные депозиты вместо токена»: JPM Coin и Kinexys, сеть The Clearing House, леджер SWIFT, индекс American Banker (24 из 50 крупнейших банков США за депозитные токены против 17 за стейблкоины). Структурная разница, которую банки теперь признают публично, в следующем: токенизированный депозит привязан к балансу конкретного банка и живет в его периметре, тогда как стейблкоин обращается по публичным сетям между кошельками и приложениями. Если корпоративный клиент хочет второе, депозитный токен его не удержит. Существенная оговорка: это репортаж о предварительных обсуждениях, а не анонс продукта — у JPMorgan нет разработки, у консорциума не раскрыты ни структура, ни сроки, ни эмитент.

ИСТОЧНИКИ [THE WALL STREET JOURNAL \(26 АВГУСТА\)](#) [CRYPTO.NEWS](#) [CROWDFUND INSIDER](#)

№ 02

БАНКИ

25 АВГУСТА

BANKCHAIN ALLIANCE: 39 АССОЦИАЦИЙ ШТАТОВ СТРОЯТ ОТРАСЛЕВОЙ БЛОКЧЕЙН

ЧТО ПРОИЗОШЛО

25 августа 39 ассоциаций банкиров штатов объявили о создании BankChain Alliance — общенациональной блокчейн-сети «в собственности отрасли, спроектированной отраслью, управляемой отраслью». Ассоциации-участники представляют 3 283 банка с совокупными активами \$21,8 трлн (по данным отчетности FDIC на 31 марта 2026 года). Запуск заявлен на 2027 год. Интерим-председатель — Кэти Кранинджер, глава Florida Bankers Association и бывший директор CFPB. Сеть спроектирована под токенизированные депозиты и регулируемые стейблкоины одновременно.

ПОЧЕМУ ЭТО ВАЖНО

Это недостающий нижний ярус конструкции, которую банковская система США собирает весь год. До сих пор ответ банков выглядел как история крупных игроков: сеть The Clearing House с JPMorgan, Bank of America, Citi и Wells Fargo, платформа Wells Fargo, леджер SWIFT, Cari Network для региональных банков. BankChain дает доступ к блокчейн-рельсам общинному банку, которому не по силам собственный леджер. Принципиально новое здесь то, что банковское лобби впервые не противопоставляет депозитный токен стейблкоину, а закладывает в одну сеть оба инструмента — при том что те же ассоциации в июле требовали от Сената ужесточить положения CLARITY Act о доходности стейблкоинов. Две оговорки для оценки масштаба: участники объявления — ассоциации, а не сами банки, ни один банк публично не взял долю в собственности; технологический партнер не выбран, спецификации, модель консенсуса и стыковка с FedNow, RTP и CHIPS не опубликованы. В США сейчас строится минимум четыре конкурирующих банковских блокчейна, и вопрос интероперабельности между ними не решен.

ИСТОЧНИКИ [COINDESK \(25 АВГУСТА\)](#) [LEDGER INSIGHTS](#) [ORRICK INFOBYTES](#)

HSBC И STANDARD CHARTERED ПРОВЕЛИ ПЕРВУЮ ЖИВУЮ СДЕЛКУ НА ЛЕДЖЕРЕ SWIFT

ЧТО ПРОИЗОШЛО

19 августа HSBC и Standard Chartered исполнили первый живой трансграничный межбанковский перевод токенизированными депозитами на блокчейн-леджере SWIFT. Обязательства были записаны на HSBC Tokenised Deposit Service и на инфраструктуру токенизированных депозитов Standard Chartered. Формулировка самого банка описывает архитектуру точно: леджер SWIFT выступил «защищенным слоем оркестрации, позволившим сопоставить и провести неттинг обязательств между двумя банками до окончательного расчета через существующие системы». Сделка развивает июльский запуск леджера, в пилоте которого участвовали 17 банков.

ПОЧЕМУ ЭТО ВАЖНО

Архитектурная деталь здесь важнее самого факта: леджер SWIFT работает не как расчетная сеть, а как оркестратор. Банки строят круглосуточный слой поверх корреспондентских счетов, не отказываясь от них, — логика, прямо противоположная тезису «стейблкоин заменяет корреспондентскую цепочку». Пилот перешел в режим работающей сделки, и это дает депозитному лагерю первое подтверждение работоспособности, а не очередной анонс. Показателен и выбор участников: Standard Chartered на той же неделе выступил на другой стороне спора — 24 августа он стал первым банком-дистрибьютором HKDAP, первого регулируемого стейблкоина гонконгского доллара (эмитент Anchorpoint Financial, где банк является мажоритарным акционером). Заявленные сценарии — подписка на паи фондов денежного рынка, расчеты с управляющими активами, внутригрупповые и трансграничные платежи, сервис по токенизированным фондам денежного рынка в IV квартале. То есть один банк строит оба рельса одновременно.

ИСТОЧНИКИ [STANDARD CHARTERED \(ПРЕСС-РЕЛИЗ\)](#) [COINDESK \(19 АВГУСТА\)](#) [COINDESK — HKDAP \(24 АВГУСТА\)](#)

МИНФИН США ВЫПУСТИЛ ПЕРВОЕ КРУПНОЕ ПРАВИЛО ПО GENIUS ACT, OCC НАЗВАЛА НОЯБРЬ

ЧТО ПРОИЗОШЛО

17 августа Минфин США предложил правило по Секции 3 GENIUS Act — первую крупную норму имплементации закона. Правило определяет, когда платежный стейблкоин считается выпущенным в США и когда платформа считается продающей его лицу в США. Для иностранных эмитентов предусмотрены четыре условия, при соблюдении которых выпуск не считается американским: эмитент не находится в США; есть разумные основания полагать, что каждый получатель находится вне США; приняты и внедрены соответствующие политики и контроли; отсутствует реклама и солиситация, направленная на американцев. Отдельным требованием идет способность исполнять законные предписания США и работа в рамках взаимных соглашений. С 18 июля 2028 года провайдеры услуг по цифровым активам не смогут предлагать американцам стейблкоины, выпущенные не уполномоченным и не квалифицированным иностранным эмитентом. Прямые P2P-переводы и операции с самокастодиальными кошельками выведены из-под запретов. Публикация в Federal Register — 18 августа, комментарии принимаются до 19 октября. Двумя днями позже, 19 августа, на Wyoming Blockchain Symposium в Джексон-Хоуле контролер денежного обращения Джонатан Гулд назвал срок для главного операционного правила: финальная редакция 376-страничного февральского NPRM выйдет к ноябрю, прием заявок эмитентов начнется с начала 2027 года.

ПОЧЕМУ ЭТО ВАЖНО

Законодательный трек в Конгрессе встал: голосование по CLARITY Act до августовского рецесса не состоялось, первое процедурное голосование — по прекращению прений о переходе к рассмотрению законопроекта — назначено на 15 сентября, и спор о доходности стейблкоинов остается неразрешенным. В этих условиях рамку дописывают ведомства, и теперь у нее есть календарь. GENIUS вступает в силу по более ранней из двух дат — 18 января 2027 года либо через 120 дней после выпуска финальных правил, поэтому ноябрьская публикация OCC фактически синхронизирует обе. Для банков практический смысл в цифре, которую привел Гулд: с января 2025 года OCC получила 40 заявок на новые банковские чартеры, 23 из них связаны с цифровыми активами. Существенное для оценки риска противоречие: индустрия комментирует подзаконные акты к закону, часть которого CLARITY Act может переписать.

ИСТОЧНИКИ [U.S. TREASURY \(ПРЕСС-РЕЛИЗ\)](#) [FEDERAL REGISTER \(ТЕКСТ NPRM\)](#) [OCC \(BULLETIN 2026-3\)](#)

[BANKING DIVE — ГУЛД В ДЖЕКСОН-ХОУЛЕ](#)

FASB ПРЕДЛОЖИЛ УСЛОВИЯ УЧЕТА СТЕЙБЛКОИНА КАК ЭКВИВАЛЕНТА ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ

ЧТО ПРОИЗОШЛО

18 августа FASB выпустил проект стандарта «Cash Equivalents — Disclosure Enhancement and Evaluation of Certain Digital Assets». Совет предлагает не менять определение эквивалентов денежных средств, а добавить иллюстративные примеры, показывающие, когда долларový токен ему соответствует. Три критерия: договорное право погашения по требованию; прямое право погашения у эмитента на известную сумму денежных средств; сегрегированные резервы у эмитента не менее 1:1 к обращающемуся объему, размещенные в краткосрочных высоколиквидных активах, с ежегодным раскрытием состава. Проект стартовал после голосования правления 6:1 в октябре 2025 года. Публичные комментарии принимаются до 19 ноября.

ПОЧЕМУ ЭТО ВАЖНО

Для корпоративного казначейства это, вероятно, наиболее значимое событие месяца. Пока стейблкоин учитывается как «прочий цифровой актив», казначей не может держать его вместо денежных средств: страдают метрики ликвидности, ковенанты и отчет о движении денежных средств. Прошедшие тест токены встанут в отчетности рядом с казначейскими обязательствами, коммерческими бумагами и фондами денежного рынка. Бухгалтерский стандарт — недостающее звено между «стейблкоин как расчетный рельс» и «стейблкоин как актив, который казначей оставит на балансе на ночь». Контраргумент, который следует учитывать: Джек Кастонгей (Hofstra University) считает, что FASB меняет не букву, но дух определения, и что после депегов и набегов последних лет допускать стейблкоины в строку денежных средств преждевременно.

ИСТОЧНИКИ [FASB \(ПРОЕКТ СТАНДАРТА\)](#) [JOURNAL OF ACCOUNTANCY](#) [ACCOUNTING TODAY](#)

ЕВРОКОМИССИЯ ПРОДВИНУЛАСЬ К ПЕРЕСМОТРУ MiCA ДЛЯ ЭМИТЕНТОВ ТРЕТЬИХ СТРАН

ЧТО ПРОИЗОШЛО

Целевая консультация DG FISMA по пересмотру MiCA, открытая 20 мая, в августе получила продолжение и была продлена: прием отзывов идет до 30 сентября 2026 года. В фокусе — правила доступа для эмитентов из третьих стран и возможный режим эквивалентности, схемы мультиэмиссии (когда один и тот же токен выпускают несколько юрлиц в разных юрисдикциях), а также распространение рамки на токенизированные платежные средства и депозиты, DeFi, стейкинг и кредитование. Формальный отчет Комиссии Европарламенту и Совету по статьям 140 и 142 регламента должен быть представлен до 30 июня 2027 года и может сопровождаться законодательным предложением.

ПОЧЕМУ ЭТО ВАЖНО

MiCA де-факто вытолкнула Tether с европейского рынка: делистинги прошли последовательно у Coinbase Europe, Crypto.com, Binance, Kraken, а 31 августа поддержку USDT для европейских клиентов прекратил Revolut. Пересмотр правил доступа для эмитентов третьих стран означает, что этот результат более не считается окончательным. Прямой триггер — GENIUS Act и американская стейблкоин-политика: рамка, принятая в мае 2023 года, будет перекраиваться под мир после GENIUS. Второй трек пересмотра не менее важен для банков: распространение MiCA на токенизированные платежные средства и депозиты затрагивает ровно то, что европейские и американские банки строят сейчас. Иллюстрация обратной стороны сюжета: 26 августа Revolut запустил собственный евро-стейблкоин EURR — эмитентом выступает люксембургское юрлицо Bridge, платежного подразделения Stripe, под лицензией CSSF; за пять дней до отключения USDT банк занял освобождающуюся нишу собственным продуктом. Оговорка по срокам: пересмотр остается процедурой консультаций, а не принятым решением.

ИСТОЧНИКИ [ЕВРОКОМИССИЯ \(TARGETED CONSULTATION\)](#) [CROWDFUND INSIDER](#) [THE CRYPTO TIMES — REVOLUT EURR](#)

ДЖЕКСОН-ХОУЛ: BIS ПРОТИВ СТЕЙБЛКОИНОВ, БРИТАНИЯ ВПИСЫВАЕТ ИХ В МАНДАТ БАНКА АНГЛИИ

ЧТО ПРОИЗОШЛО

Симпозиум ФРБ Канзас-Сити в Джексон-Хоуле 27–29 августа прошел под темой «Financial Innovation: Implications for Payments and Policy»; первый программный доклад нового председателя ФРС Кевина Уорша был посвящен финансовым инновациям. 28 августа генеральный менеджер BIS Пабло Эрнандес де Кос заявил, что стейблкоины не являются достоверным средством платежа в масштабе, и призвал якорить токенизацию в деньгах центрального банка. Три его претензии: единство денег — у стейблкоинов нет механизма, принуждающего к погашению по номиналу, а обмен одного токена на другой идет через вторичный рынок и может пройти не по паритету; интероперабельность — токены в разных сетях не сходятся без рискованных или дорогих обходных решений; финансовая целостность — балансы лежат преимущественно в самокастодиальных кошельках, что осложняет контур ПОД/ФТ. Альтернатива по де Косу — токенизированные депозиты. Днем ранее, 27 августа, Казначейство Великобритании объявило о внесении поправок в Financial Services and Markets Bill, добавляющих Банку Англии вторичную статутную цель — содействовать инновациям в платежных системах и цифровых деньгах, включая системные платежные системы на цифровых расчетных активах.

ПОЧЕМУ ЭТО ВАЖНО

Тезис де Коса ложится ровно на августовскую банковскую линию: у депозитного лагеря теперь есть и институциональная теория от BIS, и работающая инфраструктура — от The Clearing House и леджера SWIFT до BankChain Alliance. Британская конструкция важна юридически: цель именно вторичная, она подчинена первичной задаче финансовой стабильности и не обязывает Банк поддерживать инновацию там, где та стабильности угрожает; при этом Банк будет ежегодно отчитываться перед парламентом о продвижении этой цели. Практический смысл — в смене переговорной позиции: Банк Англии весь год оставался самым осторожным крупным центробанком по стейблкоинам, и теперь у индустрии появляется формальный рычаг требовать обоснований. Параллельно британский трек продвигается технически: 12 августа консорциум Polygon Labs, NOBO Finance и Dun & Bradstreet вошел во вторую фазу Digital Pound Lab со сценарием торгового финансирования, где экспортер получает расчет в стейблкоине, а британский импортер платит симулированным цифровым фунтом, и обе ноги закрываются в едином потоке без ожидания. Оговорки: британские поправки анонсированы, но не приняты — законопроект обсуждается в Палате лордов 7 и 9 сентября; Digital Pound Lab — песочница без реальных денег, решение о запуске цифрового фунта не предпринято.

ИСТОЧНИКИ [CENTRAL BANKING — ДЕ КОС](#) [FEDERAL RESERVE — ДОКЛАД УОРША](#) [GOV.UK — МАНДАТ БАНКА АНГЛИИ](#)

[POLYGON LABS — DIGITAL POUND LAB](#)

ДВА ИССЛЕДОВАНИЯ ФРС: ЦЕНА ТОКЕНИЗАЦИИ ДЕПОЗИТОВ И ВАЛЮТНЫЙ КОНТРОЛЬ

ЧТО ПРОИЗОШЛО

25 августа Роза Леви и Срини Рамасвами опубликовали на сайте ФРБ Далласа расчет последствий токенизации депозитов для банковского баланса. Логика: мгновенный расчет сокращает средневзвешенный срок жизни депозита и повышает его бету — чувствительность депозитной ставки к ставке центрального банка. По данным формы H.8, около 80% процентного риска американских банков (\$5,8 трлн из \$7 трлн в десятилетних эквивалентах) обеспечено дюрационными свойствами депозитов; сокращение срока жизни на 10% срезает способность к трансформации сроков примерно на \$580 млрд, рост беты на 10% — примерно на \$700 млрд. Эмпирический якорь — бразильская система Pix (около 200 млн активных пользователей, около \$650 млрд транзакций в месяц). 27 августа ФРБ Нью-Йорка выпустил Staff Report № 1202 «Stablecoins Meet the Mundell–Fleming Trilemma» (Пабло Азар, Марьям Фарбуди, Ниш Синха): девять кризисных эпизодов в восьми странах за 2021–2025 годы, кошельки помечены по страновым признакам в регистрациях ENS, около 4,47 млн наблюдений «кошелек — событие — неделя» по 19 крупнейшим долларовым стейблкоинам. Результат: в неделю начала кризиса помеченные кошельки на 1,8 процентного пункта чаще получают долларовые стейблкоины при базовой частоте 9,8%; исходящая активность прибавляет 1,3 процентного пункта через две недели; предварительного тренда за две недели до шока нет.

ПОЧЕМУ ЭТО ВАЖНО

Работа ФРБ Далласа переводит спор «стейблкоины против токенизированных депозитов» из плоскости продуктовых анонсов в цифры баланса — и содержит неудобный для банков вывод. Токенизированный депозит выглядит безопасной альтернативой: он внутри действующего регулирования и платит проценты держателю. Но мгновенный расчет разрушает трение, на котором держится банковская экономика. Банки либо перекладываются в срочный долг, становясь по экономике похожими на небанковских кредиторов, либо наращивают буфер высоколиквидных активов. То есть бегство в токенизированные депозиты переносит на банк ровно ту проблему, от которой он бежит. Работа ФРБ Нью-Йорка отвечает на второй вопрос — макроэкономический: по Манделлу — Флемингу страна не может одновременно держать фиксированный курс, свободу движения капитала и независимую ставку, и исторически третий угол зажимали через банки. Стейблкоины дают домохозяйству маршрут к доллару мимо внутреннего банка. Обе оговорки существенны: материал ФРБ Далласа — исследовательская публикация, а не позиция ФРС, авторы отказываются оценивать вероятность массового внедрения; работа ФРБ Нью-Йорка не доказывает, что стейблкоины обрушили какую-либо валюту, а выборка — кошельки, уже связанные со стейблкоин-активностью, а не население страны.

ИСТОЧНИКИ

[FEDERAL RESERVE BANK OF DALLAS \(25 АВГУСТА\)](#)[FRBNY STAFF REPORT № 1202](#)[PDF ОТЧЕТА](#)

TETHER ПРОШЕЛ ПЕРВЫЙ ПОЛНЫЙ АУДИТ — ЗАКЛЮЧЕНИЕ KPMG; CIRCLE ОТЧИТАЛАСЬ ЗА II КВАРТАЛ

ЧТО ПРОИЗОШЛО

13 августа Tether объявил, что KPMG US выдала безоговорочное заключение по полной финансовой отчетности Tether International, S.A. de C.V. за год, закончившийся 31 декабря 2025 года, — первый полный аудит за историю компании. Превышение резервов над обязательствами на отчетную дату — \$6,814 млрд; аудиторы физически пересчитали каждый золотой слиток. Актуальная картина иная: аттестация за II квартал 2026 года (BDO, опубликована 31 июля) показала буфер \$4,11 млрд против \$8,23 млрд на конец I квартала, активы \$187,75 млрд против обязательств \$183,64 млрд. 5 августа Circle отчиталась за II квартал: выручка и резервный доход \$701 млн (+7% год к году), чистая прибыль \$48 млн, скорректированная EBITDA \$143 млн (+8%), разводненная прибыль на акцию \$0,18, USDC в обращении \$73,3 млрд (+19% год к году), ончейн-объем \$14,8 трлн (+151% год к году). Норма доходности резервов снизилась на 66 базисных пунктов.

ПОЧЕМУ ЭТО ВАЖНО

Аудит снимает главный исторический аргумент против крупнейшего эмитента: обещание аудита давалось с 2017 года, а штрафы NYAG (\$18,5 млн) и CFTC (\$41 млн) были назначены именно за заявления о резервах без аудиторского подтверждения. Для Tether это ключевой актив перед выходом на американский рынок под GENIUS Act. Однако сопоставление двух дат дает более сдержанную картину: аудированный избыток резервов на конец 2025 года (\$6,81 млрд) к середине 2026 года сжался до \$4,11 млрд, то есть подушка над обязательствами в \$183,6 млрд составляет около 2,2%. Отчетность Circle показывает вторую половину экономики эмитента: ончейн-объем растет трехзначными темпами, а доход снижается вслед за ставками — модель, где выручка определяется не оборотом, а нормой доходности резервов, чувствительна к смягчению денежно-кредитной политики независимо от роста использования.

ИСТОЧНИКИ

[TETHER — АУДИТ KPMG](#)[TETHER — АТТЕСТАЦИЯ ЗА Q2 2026](#)[CIRCLE — РЕЗУЛЬТАТЫ ЗА Q2 2026](#)

КАПИТАЛИЗАЦИЯ СЖИМАЕТСЯ ТРЕТИЙ МЕСЯЦ; ПЛАТЕЖНЫЕ СЕТИ ПЕРЕДЕЛИВАЮТ СЕТТЛМЕНТ

ЧТО ПРОИЗОШЛО

Совокупная капитализация стейблкоинов снизилась с майского пика около \$322,1 млрд до \$307,6 млрд ко 2 августа и \$304,4 млрд к 1 сентября. Июньское падение на \$11,4 млрд стало самым резким месячным сжатием с мая 2022 года, а эпизод в целом — третьей по величине просадкой в истории отрасли. При этом привязка держалась: по данным Cumberland, USDT торговался в коридоре \$0,9988–0,9992, USDC — выше \$0,9997. Параллельно перестраивалась расчетная инфраструктура. 3 августа Mastercard досрочно закрыла покупку BVNK за \$1,8 млрд, получив лондонскую инфраструктуру стейблкоин-платежей с оборотом около \$30 млрд в год, поддержкой более 150 валют и присутствием более чем на 200 рынках, — первая крупная платежная сеть, купившая стейблкоин-инфраструктуру целиком. 5 августа Visa вывела стейблкоины в производственный режим на Visa Direct: префандинг и выплаты в USDC через Zerohash на более чем 18 млрд эндпоинтов в 195 странах. 18 августа выяснилось следствие: Visa разослала запрос предложений на нового партнера по стейблкоин-сеттлменту, поскольку BVNK перешел к конкуренту.

ПОЧЕМУ ЭТО ВАЖНО

Сжатие капитализации при рекордных транзакционных объемах фиксирует смену функции: стейблкоин становится расчетным инструментом, а не сберегательным. Основная гипотеза — структурная: запрет на выплату процентов по GENIUS Act выдавливает доходный капитал в токенизированные казначейские обязательства и прочие RWA. Интерпретация Cumberland уточняет картину — это упорядоченный выход из криптоактивов, а не кризис доверия к стейблкоинам, что подтверждается поведением привязки. Отсюда прямая связь с предложением FASB: если бухгалтерский стандарт признает стейблкоин эквивалентом денежных средств, у корпоративного держателя появляется мотив держать токен, не связанный с доходностью. Вторая линия — конкуренция между платежными сетями сместилась с выпуска токенов на владение дистрибуцией и расчетной инфраструктурой. Mastercard купила подрядчика целиком, Visa действует через партнерства и теперь ищет замену; при этом обе сети одновременно участвуют в консорциумном проекте Open USD и входят в когорту founding-валидаторов блокчейна Arc, объявленную Circle 5 августа наряду с BlackRock, ICE, DTCC и Standard Chartered.

ИСТОЧНИКИ [BITCOIN.COM NEWS — СЖАТИЕ SUPPLY](#) [CUMBERLAND DRW — КОММЕНТАРИЙ ОТ 16 АВГУСТА](#)

[MASTERCARD \(ПРЕСС-РЕЛИЗ\)](#) [COINDESK — RFP VISA](#)

Позиции для мониторинга в сентябре и далее.

- ✚ 15 сентября Сенат проводит первое процедурное голосование по CLARITY Act — по прекращению прений о переходе к рассмотрению законопроекта, а не по его принятию. Порог — 60 голосов; спор о доходности стейблкоинов остается неразрешенным.
- ✚ Финальное правило OCC по GENIUS Act ожидается к ноябрю. Публикация синхронизирует вступление закона в силу: GENIUS действует с более ранней из дат — 18 января 2027 года либо через 120 дней после финальных правил.
- ✚ Осенний кластер комментариев: правило Минфина по Секции 3 — до 19 октября, проект FASB об эквивалентах денежных средств — до 19 ноября, британский Code of Practice по системным стерлинговым стейблкоинам — до 22 сентября, консультация Еврокомиссии по MiCA — до 30 сентября.
- ✚ Публичный мейннет блокчейна Arc запускается 16 сентября. Circle объявила когорту founding-валидаторов: BlackRock, Visa, Mastercard, ICE, DTCC и Standard Chartered.
- ✚ Выбор Visa нового партнера по стейблкоин-сеттлменту определит расстановку в расчетной инфраструктуре платежных сетей и в проекте Open USD.
- ✚ Поправки к Financial Services and Markets Bill о вторичной цели Банка Англии обсуждаются в Палате лордов 7 и 9 сентября; формулировки могут измениться при прохождении через парламент.
- ✚ BankChain Alliance должен назвать технологического партнера и опубликовать спецификации. Вопрос интероперабельности между четырьмя параллельными банковскими блокчейнами в США остается открытым.
- ✚ HSBC как второй лицензиат НКМА готовит собственный гонконгский стейблкоин во втором полугодии; это определит, станет ли гонконгский режим розничным или останется институциональным.

О ДАЙДЖЕСТЕ

State of Stablecoins — ежемесячный дайджест Behind the Peg (the full stack of stablecoins). Издание подготовлено для специалистов традиционных и цифровых финансов, а также для компаний реального сектора, отслеживающих интеграцию стейблкоинов в традиционные финансы. Выпуск охватывает период с 1 по 31 августа 2026 года. Факты и цифры приведены по первоисточникам — пресс-релизам эмитентов и платежных сетей, публикациям регуляторов и центральных банков, исследовательским материалам резервных банков ФРС и отраслевым изданиям; ссылки на источники приведены к каждому событию. Материал носит информационный характер и не является инвестиционной, юридической или налоговой рекомендацией.

**BEHIND
THE PEG**

THE FULL STACK OF STABLECOINS.

STATE OF STABLECOINS • АВГУСТ 2026
BANK-GRADE. PIXEL-MADE.