

DOI: [10.32702/2307-2105-2018.11.7](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2018.11.7)

УДК 336.7, 330.322

JEL: G11, G15, G23

*В. В. Рисін,*  
доктор економічних наук, доцент,  
заступник директора Львівського інституту ДВНЗ «Університет банківської справи»  
*М. В. Рисін,*  
кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів, банківської справи і страхування Львівського інституту ДВНЗ «Університет банківської справи»  
*І. В. Федюк,*  
студентка Львівського інституту ДВНЗ «Університет банківської справи»

## **ПРАВОВИЙ СТАТУС КРИПТОВАЛЮТИ ЯК ФІНАНСОВОГО ІНСТРУМЕНТУ**

*V. Rysin*  
*Doctor of economic sciences, associate professor, deputy director,*  
*Lviv Institute of Banking University*  
*M. Rysin*  
*PhD, associate professor of the Department of finance, banking and insurance,*  
*Lviv Institute of Banking University*  
*I. Fedyuk*  
*Student, Lviv Institute of Banking University*

### **LEGAL STATUS OF CRYPTOCURRENCY AS A FINANCIAL INSTRUMENT**

*У статті охарактеризовано основні виклики, що постали перед фінансовими системами країн світу з огляду на появу криптовалют, які здатні порушити монополію центральних банків щодо контролю грошової маси в обігу. Визначено наявні у світовій та вітчизняній практиці підходи до визначення сутності криптовалют. Розглянуто основні відмінності між електронними грошима і віртуальною валютою. Здійснено оцінку тенденцій на ринку криптовалют, динаміки капіталізації основних криптовалют, зокрема біткоіна, структури криптовалютного ринку. Проаналізовано ситуацію відносно визначення правового статусу криптовалюти в зарубіжних країнах та Україні, обґрунтовано наявність у світовій практиці п'яти основних підходів до регулювання ринку криптовалют. Визначено переваги та недоліки потенційного використання криптовалют як платіжного засобу, а також ризики, пов'язані із частковим заміщенням офіційних платіжних засобів криптовалютами. Визначено ключові передумови застосування ефективних регулятивних підходів до здійснення операцій з криптовалютами, напрями побудови законодавчо-нормативної бази таких операцій в Україні.*

*The paper deals with the main challenges, which are typical for the most countries' financial systems due to an emergence of cryptocurrencies. Those are able to break the monopoly of official central bank-controlled currencies. Cryptocurrencies are increasingly thought of as actual currencies that can be used as mediums of exchange. The existing approaches in worldwide and*

*national practice to determining the cryptocurrencies' essence, as well as the main differences between electronic money and virtual money are described. Some of the terms used by countries to reference cryptocurrency include: digital currency, virtual commodity, crypto-token, payment token, cyber currency, electronic currency, and virtual asset. The existing contemporary trends on cryptocurrency market, dynamics of main cryptocurrencies capitalization, and the structure of cryptocurrency market are evaluated. The situation concerning the cryptocurrencies legal status definition in Ukrainian and foreign law is analyzed; the main five approaches to cryptocurrencies' market regulation are identified. Authors highlight potential advantages and drawbacks of using the cryptocurrency as a legal tender, likewise the main risk interconnected with replacement of official fiat currencies by cryptocurrencies. Those could evolve into legitimate private means of payment, but we do not see them evolving in ways that would challenge the powers of official currencies. Ultimately, as a potential competitor to official currencies, cryptocurrencies could even have a positive effect by acting as a disciplining device pushing central banks to take their price stability mandates seriously. The necessary determinants of implementation the efficient regulation approaches to the cryptocurrencies' transactions and the ways of legislative base formation in Ukraine are shown. To our mind, the main steps for Ukrainian financial market regulators nowadays could be recognition of cryptocurrencies as digital currencies, introduction of favorable regime of cryptocurrencies market regulation, and development of fluent approaches to the taxation of incomes generated by transactions with cryptocurrencies. These steps will lead to the investments' increasing on the financial market, and in addition will give the opportunity to mitigate the risks of market participants and provide the higher level of transparency.*

**Ключові слова:** криптовалюта; фіатні гроші; монетарна політика; центральний банк; засіб обміну; капіталізація; майнінг.

**Keywords:** cryptocurrency; fiat money; monetary policy; central bank; medium of exchange; cryptocurrencies market; capitalization; mining.

## 1. Вступ

Розвиток цифрової економіки змінює роль і форми грошей як засобу платежу. Розвиток інформаційних технологій та спрощення доступу до ринків посилюють популярність електронних валют, які здатні швидко реагувати на зміни віртуального ринку платежів. Криптовалюта у сучасній системі міжнародних валютно-фінансових та кредитних відносин є зручною формою електронних розрахунків, перспективною формою інвестування. Одночасно криптовалюта є викликом для монетарних систем національних економік, оскільки вона носить децентралізований характер обігу і державні інститути не можуть впливати на трансакції учасників.

Поширення криптовалют на фінансовому ринку загостило увагу на двох ключових питаннях. По-перше, наскільки криптовалюти відповідають основним вимогам до грошей і чи можуть вони відгравати ту ж роль на ринку та заміняти офіційні грошові одиниці. По-друге, як поява криптовалют може змінити природу монетарної політики і чи може управління грошовою масою здійснюватися децентралізовано за допомогою алгоритмів.

На сьогодні в міжнародній регулятивній практиці не напрацьовано єдиного універсального документа, який би регламентував використання цифрових (електронних) валют. Міжнародним форумом роздрібних платежів, Світовим банком, Комітетом з платежів і ринкової інфраструктури, Банком міжнародних розрахунків, Європейським центральним банком акцентується увага на необхідності введення державного моніторингу за використанням віртуальних грошей, який має проводитися центральними банками. В цьому контексті підтримується ліберально-монетарна концепція використання криптовалют. 22 жовтня 2015 року Європейський суд ЄС з метою підтримки проведення операцій з криптовалютою прийняв рішення, яке має рекомендаційний характер для країн-членів ЄС, що операції з обміну криптовалют на фіатні валюти мають бути звільнені від оподаткування [16].

Поряд з тим є країни, які повністю забороняють обіг або закріплюють право на емісію криптовалют за державою. Окремі з них забороняють використання таких валют, передбачаючи кримінальну відповідальність. Інші країни намагаються закріпити право на емісію та використання криптовалют за державою або ж видають ліцензії на проведення операцій. У низці країн не існує офіційних заборон на здійснення операцій з криптовалютами, проте на законодавчому рівні правила їх здійснення не визначені.

Чинна світова практика доводить, що встановлення певних заборон чи обмежень має доволі низьку ефективність. Для прикладу Китай, незважаючи на директиву Народного банку від 05.12.2013 р. про заборону використання криптовалют для офіційних трансакцій, став світовим лідером у майнінгу криптовалют. Цьому сприяла розвинута інформаційна інфраструктура, наявність недорогого програмного забезпечення [14].

У США криптовалюта відноситься до інвестиційного активу. 25 березня 2014 р. Служба внутрішніх доходів США випустила директиву про оподаткування операцій з криптовалютою як віртуальною валютою, а біткоіни занесені Міністерством фінансів США в національний реєстр децентралізованих віртуальних валют.

Комісія з торгівлі товарними ф'ючерсами (CFTC) у вересні 2015 р. прийняла рішення про те, що криптовалюта є біржовим товаром з цінністю золота та срібла.

Є нині також і низка країн (Канада, Німеччина, Нідерланди, Швейцарія, Хорватія, Болгарія), в яких криптовалюта має сприятливий інституційний режим використання і той самий правовий статус, що і національна валюта. Японія перша в світі 4 березня 2016 р. визнала криптовалюту офіційним платіжним інструментом, який працює на рівні з емітованими державою грошима.

Для України криптовалюта є інноваційним продуктом на ринку платежів і вона не внесена до національного Реєстру платіжних систем. Разом з центральними банками країн ЄС Національний банк України виконує інформаційно-роз'яснювальну функцію щодо ймовірних ризиків та потенційних загроз її використання. Згідно з Конституцією України (стаття 99), Цивільним процесуальним кодексом України (стаття 192), Законом України "Про платіжні системи та переказ коштів в Україні" (стаття 3) та Декретом Кабінету Міністрів України № 15-93 від 19.02.93 "Про систему валютного регулювання і валютного контролю" (стаття 3) інституційно закріплено, що лише гривня як грошова одиниця України є єдиним законним платіжним засобом та приймається усіма фізичними і юридичними особами без будь-яких обмежень на всій території країни для проведення переказів та розрахунків. При цьому Національний банк України має монополію на здійснення емісії національної валюти України та організацію готівкового грошового обігу (стаття 7 Закону України "Про Національний банк України"). Випуск та обіг на території України інших грошових одиниць і використання грошових сурогатів як засобу платежу забороняються (частина друга статті 32 Закону України "Про Національний банк України"). Національний банк України розглядає віртуальну валюту та криптовалюту як грошовий сурогат, який не має забезпечення реальною вартістю і не може використовуватися фізичними та юридичними особами на території України як засіб платежу, оскільки це суперечить нормам українського законодавства. Отже, якщо відштовхуватися від перелічених чинних законодавчо-нормативних актів, то проведення розрахунків у криптовалютах вважається протизаконним і такі розрахунки мають відноситися до сфери тіньової економіки, протиправних дій, у тому числі сфери гіпотетичного відмивання коштів, отриманих злочинним шляхом або фінансуванням тероризму. Проте факт значного поширення криптовалют в Україні є доконаним, а розвиток платіжних технологій та інформаційних систем ніяким чином не дозволить ізолювати країну від світових ринків.

Дослідження, проведене у Великобританії компанією "Magister Advisors", яка займається консалтингом технологічної галузі у сфері злиттів і поглинань, показало, що в найближчі два роки топ-100 фінансових компаній витратять близько 1 млрд. дол. на проекти, пов'язані з системою шифрування, яка лежить в основі отримання будь-якої криптовалюти. Більше того, в найближчі два роки, за результатами досліджень Світового економічного форуму, 10% світового ВВП буде проходити через системи віртуальних валют [2].

Передчасно вважати, що криптовалюти зможуть повністю замінити наявні платіжні засоби, але їх капіталізація на ринку з кожним роком зростає, тому не варто недооцінювати їх потенційні можливості та ігнорувати пов'язані з ними ризики. Криптовалюти як нова категорія фінансових активів мають всі шанси стати невід'ємною частиною світової економіки. З огляду на викладене, питання розробки ефективних регулятивних підходів до здійснення операцій з криптовалютами є надзвичайно актуальним, а його вирішення неможливе без визначення правового статусу цього фінансового інструменту на національному рівні. Зазначені проблеми і є метою дослідження цієї статті.

## **2. Огляд літератури**

Поява та функціонування криптовалют у світі створило нову течію досліджень у науковій сфері. Дослідженню криптовалюти як різновиду електронних грошей приділяють увагу як зарубіжні, так і вітчизняні вчені та економісти. Серед зарубіжних науковців варто виділити праці Б. Алірез, С. Айганім, Д. Вахрущева, О. Демидова, О. Железнова, Г.Класса, А. Хідзева, Р. Шульца. Серед вітчизняних дослідників на увагу заслуговують напрацювання С.В.Волосович, М. Кравця, В. І. Міщенко, Н.М.Пантелеєвої, А. Т. Проценко, О.Г.Сословського та ін.

В науковій літературі триває полеміка між прихильниками цілковитої монополії держави на електронні гроші, криптовалюту і представниками "анархо-капіталізму", які виступають за підтримку вільного конкурентного ринку, ліквідацію повного контролю держави на користь індивідуального суверенітету криптовалюти. Стає більш очевидним, що крипто-технології можуть стати саме тією ланкою, якої досі бракувало структурному оновленню ринку валют та міжнародній системі валютно-фінансових трансакцій. Залишається відкритим питанням нівелювання бар'єрів її широкого використання.

Можливість використання криптовалют як грошей багатьма дослідниками аналізується з точки зору їх спроможності виконувати основні функції грошей – міри вартості, засобу обміну і засобу нагромадження. Привабливість сучасних валют залежить від двох чинників. Передовсім від їх стабільності, а також того, наскільки широко вони використовуються. Аналіз наявних досліджень показує, що обсяг розрахунків у криптовалютах на даний момент є незначним у порівнянні з обсягами розрахунків в основних світових резервних валютах. З цього можна зробити висновок, що говорити про можливість заміщення фіатних грошей криптовалютами зарано.

Окремі дослідники ринку криптовалют наголошують на певних характеристиках криптовалют, яких не мають фіатні гроші. Зокрема мова йде про їх глобальний характер та легкий доступ для потенційних користувачів. Безперечно долар США чи євро також є глобальними валютами, проте не завжди характеризуються загальною доступністю (особливо у випадках, коли уряди окремих країн обмежують їх використання у своїй юрисдикції). Крім того, відсутність зв'язку криптовалют з урядами окремих країн захищає їх від політичного впливу та можливих маніпуляцій.

## **3. Методологія і дані**

Світовий фінансовий ринок продемонстрував доволі високий рівень вразливості в період світової фінансової кризи 2008-2009 років. Кризові явища призвели в тому числі до курсових коливань та знецінення значної кількості валют. Це зумовило послаблення довіри до провідних резервних валют і появи ідей щодо створення нових валют, зокрема регіональних [7]. Історія криптовалют розпочалася у 2008 році після публікації White paper Сатоші Накамото, де було описано протокол і принцип роботи унікальної платіжної системи – біткоїна. Тоді почала формуватися пірингова платіжна система біткоїна, а у 2009 році були проведені перші транзакції та вперше здійснено обмін криптовалюти на фіатні гроші [1]. З моменту своєї появи термін «криптовалюта» має велику різноманітність визначень та тлумачень. Найпоширеніші з них наведені в табл. 1.

**Таблиця 1.**  
**Підходи до визначення сутності поняття «криптовалюта»**

<b>Визначення поняття</b>	<b>Джерело</b>
Криптовалюта — вид цифрової валюти, емісія та облік якої засновані на асиметричному шифруванні і застосуванні різних криптографічних методів захисту, таких як Proof-of-work та/або Proof-of-stake	Wikipedia
Криптовалюта – цифрова чи електронна валюта, що використовує криптографію для безпеки.	Investopedia
Криптовалюта – швидка і надійна система платежів і грошових переказів, заснована на новітніх технологіях і невідконтрольна жодному уряду.	Bitcoin Security
Криптовалюта – вид цифрових грошей, в якому використовуються розподілені мережі і публічно доступні журнали реєстрації угод, а ключові ідеї криптографії поєднані в них з грошовою системою заради можливості створити безпечну, анонімну та потенційно стабільну віртуальну валюту.	Insider.pro
Криптовалюта – від англійського «сюртоситенсу», тобто віртуальна валюта, захищена криптографією.	С.В. Васильчак, М.В. Куницька-Іляш
Криптовалюта – вид цифрової валюти, заснований на складних обчисленнях деякої функції, яку легко перевірити зворотними математичними діями, в основі емісії якої є принцип доказу виконання роботи «Proof-of-work».	І. Лубенець
Криптовалюта – засіб обміну, як і звичайні валюти, але призначена для обміну цифровою інформацією, що стало можливим завдяки певним принципам криптографії (використовується для забезпечення операцій та контролю створення нових монет).	CryptoCoins News

*Джерело: складено авторами за даними [1; 3; 6]*

Аналізуючи викладені підходи до визначення сутності криптовалюти, можна зробити висновок, що автори досліджень на зазначену тематику загалом послуговуються підходом загальноживаних інтернет-ресурсів (Wikipedia, Investopedia), що трактує криптовалюту як цифрову чи електронну валюту.

За невинного науково-технічного прогресу, зокрема значного розвитку ІТ-технологій у світі все частіше здійснюються розрахунки за допомогою електронних грошей. Існує думка, що в майбутньому людство повністю відмовляється від використання паперових грошей на користь електронних, а поширення глобалізації призведе до створення єдиної світової валюти, яка, за оцінками окремих дослідників може бути аналогічною криптовалюти чи використовувати окремі її характеристики [10].

Необхідно наголосити, що поняття криптовалюти (віртуальної валюти) та електронних грошей слід розмежовувати, хоча вони і мають схожі риси. Електронні гроші часто трактуються одиниці вартості, які зберігаються на електронному пристрої, приймаються як засіб платежу іншими особами, ніж особа, яка їх випускає, і є грошовим зобов'язанням цієї особи, що виконується в готівковій або безготівковій формі [7]. Спільні риси та відмінності криптовалют та електронних грошей наведені в табл. 2.

**Таблиця 2.**  
**Порівняння електронних грошей і криптовалют**

<b>Показник</b>	<b>Електронні гроші</b>	<b>Криптовалюти</b>
<i>Формат</i>	Цифровий	Цифровий
<i>Розрахункова одиниця</i>	Фіатні гроші (USD, EUR, UAH)	Близько 1500 криптовалют
<i>Ідентифікація клієнта</i>	Для ідентифікації клієнтів застосовуються стандарти, розроблені Групою розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей (FATF), хоча ці стандарти й допускають спрощені заходи для низькоризикованих фінансових інструментів	Анонімність
<i>Спосіб емісії</i>	Емісія в електронному вигляді в обмін на фіатні гроші, емітовані центральним органом влади	«Майнінг» – генерація математичним методом
<i>Емітент</i>	Заснований на законних підставах емітент електронних грошей (яким може бути фінансова установа)	Приватні особи чи структури (майнери)

*Джерело: складено авторами за даними [15]*

Таким чином, ключовими відмінностями криптовалют від електронних грошей є: відсутність ідентифікації учасників фінансових операцій, їх анонімність, що безперечно створює загрозу використання криптовалют в схемах відмивання грошей та русі тінювих чи кримінальних фінансових потоків; спосіб емісії, що передбачає майнінг, тобто діяльність з підтримки розподіленої платформи і створення нових блоків з можливістю отримати винагороду в формі емітованої валюти та комісійних зборів у різних криптовалютах; емітент криптовалюти ніяким чином не уповноважений на це державою, відповідно регулятори не мають важелів контролю за емісією цього фінансового інструменту.

На сьогоднішній день у світі існує близько 1500 криптовалют. Найбільшу ринкову капіталізацію і, відповідно, частку на ринку має біткоїн. Біткоїн – це пірингова електронна платіжна система, що використовується на однойменній одиниці для обміну. Максимальна кількість біткоїнів, яка може бути видобута, обмежена 21 мільйоном одиниць. За попередніми розрахунками, останній біткоїн може бути видобутий у 2040 році. Оскільки емісія криптовалюти біткоїн обмежена, а з часом стає дедалі більш ресурсозатратною, доволі поширеною є точка зору, що розглядає біткоїн як «цифрове золото», тобто певний еталон для інших криптовалют. Провідна роль біткоїна підтверджується статистичними даними про функціонування криптовалютного ринку. У таблиці 3 наведено дані про динаміку ринкової капіталізації основних криптовалют у 2016-2018 рр.

**Таблиця 3.**  
**Ринкова капіталізація основних криптовалют у 2016-2018 рр., млн. доларів США**

<b>Назва криптовалюти</b>	<b>01.01.2016</b>	<b>01.01.2017</b>	<b>01.01.2018</b>	<b>01.11.2018</b>
Bitcoin	6422.82	16050.41	229119.16	110683.82
Ethereum	71.98	715.04	74723.23	20472.11
Ripple	199.72	231.41	92626.46	18322.54
Bitcoin Cash*	-	-	41081.68	7393.93
EOS**	-	-	5104.02	4782.24
Stellar	8.46	17.17	8572.45	4216.67
Litecoin	153.9	221.7	12499.21	2965.09
Інші	233.65	499.77	132980.79	34502.12
<b>Загальна капіталізація</b>	<b>7090.53</b>	<b>17735.5</b>	<b>596707.00</b>	<b>203338.52</b>

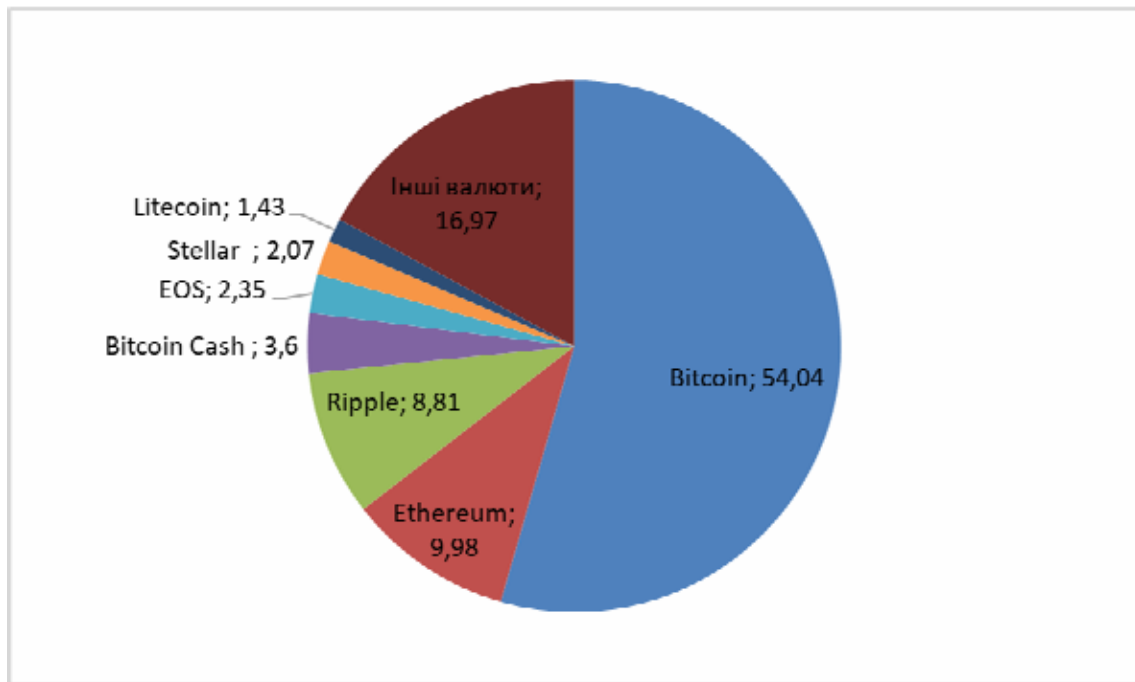
\* - запроваджений в обіг 23.07.2017.

\*\* - запроваджений в обіг 01.07.2017.

*Джерело: складено авторами за даними coinmarket.cap*

Наведені у таблиці дані наочно демонструють нестабільність криптовалютного ринку і різкі коливання вартості та капіталізації провідних криптовалют. У 2017 році мало місце різке зростання ринку, що привабило велику кількість спекулятивного капіталу і призвело до значного підвищення цін на криптовалюту. Як наслідок, за станом на початок 2018 року капіталізація ринку сягнула майже 600 млрд доларів США (у пікові періоди восени 2017 цей показник сягав 800 млрд. доларів США). Після того, у 2018 сталося падіння ринку майже у три рази, причому слід констатувати непропорційне зниження капіталізації навіть валют з першої п'ятірки – якщо капіталізація біткоїна за 10 місяців 2018 року впала трохи більше ніж у два рази, то капіталізація Ethereum та Ripple зменшилася у 3.6 та 5 разів відповідно, Bitcoin Cash втратив понад 82% ринкової капіталізації, натомість капіталізація EOS зменшилася лише на 6.3% .

Іншим трендом, на який слід звернути увагу, є домінування біткоїна, ринкова частка якого починаючи з 2016 року поступово зменшувалася, але за станом на 01.11.2018 залишалася доволі значною – понад 54% (рис. 1).



**Рис. 1. Частка окремих криптовалют на ринку за станом на 01.11.2018 року**

*Джерело: складено авторами за даними coinmarket.cap*

Упродовж 2017-2018 років активно почали нарощувати свою частку Ethereum та Ripple, а також з'явилися низка нових валют, таких як EOS, що доволі стрімко почали збільшувати обсяги торгів та свою ринкову капіталізацію. Поряд з тим, слід констатувати, що 7 провідних криптовалют на сьогодні займають майже 83% ринку, що свідчить про значний рівень концентрації ринку. Зазначений чинник ми розглядаємо як важливий при розробці регулятивних підходів.

Оскільки криптовалюти вже кілька років розглядаються ринком як об'єкт для інвестицій, то закономірно що існують спроби розробити моделі для прогнозування їх вартості. Однією із поширених у літературних джерелах є багатофакторна модель прогнозування ціни біткоїна, запропонована Р. Шульцом :

$$P(\text{Bitcoin}) = f(\beta_1 \text{goog} + \beta_2 \text{wikt} + \beta_3 \text{msci} + \beta_4 \text{oil} + \beta_5 \text{save} + \beta_6 \text{inflats} + \beta_7 \text{gold} + \beta_8 \text{silver} + \beta_9 \text{stress}) + a \quad (1)$$

Модель Шульца передбачає залежність ціни біткоїна від таких чинників: 1) кількість пошукових запитів та вживання терміну за Google (GOOG); 2) кількість пошукових запитів та вживання терміну за Wikipedia (WIKI); 3) фондовий індекс MSCI (MSCI); 4) ціни за барель сирої нафти (OIL); 5) коефіцієнт особистий заощаджень (SAVE); 6) рівень інфляції у США (INFLATE); 7) ціна золота (GOLD); 8) ціна срібла (SILVER); 9) індекс фінансового стресу (STRESS). При прогнозуванні ціни криптовалюти автор пропонує використовувати щомісячне значення перелічених показників, тобто використовувати ряди динаміки [17].

Критично оцінюючи зазначений підхід зазначимо, що модель безперечно не враховує усіх чинників, що можуть спричинити зміни ціни біткоїна, особливо чинників регулятивного впливу, а також ірраціональної поведінки учасників криптовалютного ринку.

#### 4. Результати

Серед дослідників ринку криптовалют та серед інвесторів точаться тривалі дискусії стосовно основних переваг використання криптовалют, їх недоліків та можливих загроз у разі використання у якості засобу обміну і платежу. До основних переваг криптовалюти здебільшого відносять:

1. Децентралізація. Криптовалюта є незалежною грошовою одиницею. Її емісію ніхто не регулює і не контролює рух коштів. Таким чином з'являється можливість уникнути деструктивного впливу державних регуляторів на процес емісії.

2. Можливість самостійної емісії (добування) криптовалюти. Її можна добути здійсненням обчислювальних операцій з використанням власного або орендованого спеціалізованого обладнання.

3. Анонімність транзакцій. Оскільки створення електронних гаманців для криптовалют не потребує персональних даних, а всі розрахунки в даній системі проходять конфіденційно, то інформації про учасників операцій не зможуть дізнатися ні інші користувачі, ні державні органи. Але одночасно дана перевага є і значним недоліком, оскільки відсутність персональних даних створює сприятливі умови для функціонування передачі коштів між злочинними організаціями. Крім того, анонімність дає широкий простір для шахрайства - у разі втрати доступу до електронного гаманця власник уже не зможе повернути назад кошти, які на ньому зберігались.

4. Скорочення часу на проведення платежів. Проведення розрахунків за допомогою криптовалют не потребує введення значного масиву інформації, відповідно витрати часу платника значно зменшуються [16].

Поряд з перевагами, існує значна кількість недоліків та ризиків, які дозволяють поставити під сумнів можливість використання криптовалюти як повноцінного платіжного засобу. Передусім слід акцентувати увагу на такому:

1. Для усіх криптовалют характерна значна волатильність курсу, у тому числі і для основних. Ціна Bitcoin упродовж останнього року коливалася в діапазоні від 6100 до 20000 доларів США, Ethereum – від 211 до 1360 доларів США, EOS – від 1 до 21 долара США тощо. Зазначене принципово унеможливило використання криптовалют для обрахунку вартості товарів та послуг, а також робить доволі ризикованими вкладення у криптовалюту.

2. Загроза національній валюті. Збільшення використання у розрахунках криптовалют може призвести до дестабілізації національної грошової одиниці.

3. Неможливість проведення ефективної грошово-кредитної політики, оскільки вагома частка грошової маси перебуватиме поза контролем регулятора монетарної сфери [5, с. 30–31].

4. Незворотність транзакцій. Після здійснення платежу відмінити операцію уже не можливо. Тому користувачам цифрової валюти потрібно як найретельніше перевіряти суб'єктів з якими вони проводять грошові операції, задля впевненості їх надійності і попередженні шахрайських дій.

Наявність великої кількості ризиків, пов'язаних із поширенням криптовалют, зумовлює потребу запровадження їх правового регулювання. Першим кроком у цьому напрямку має стати визначення правового статусу криптовалюти. Оцінка чинної світової практики свідчить, що підходи до визначення цього статусу дуже відрізняються у різних юрисдикціях (рис. 2).



**Рис. 2. Терміни, що вживаються для визначення статусу криптовалюти в окремих країнах**

Загалом є кілька основних підходів щодо визначення статусу криптовалют у законодавстві тих країн, які на сьогодні це здійснили таке визначення:

1. Специфічний вид валюти (цифрова, кібервалюта тощо).
2. Знак вартості (токен).
3. Віртуальний актив (чи товар).

Статус віртуального товару надали криптовалюти США, Канада, Китай і тепер компаніям які хочуть використовувати її для торгівлі необхідно відповідним чином реєструватися, отримувати ліцензії і відслідковувати здійснені угоди. Натомість низка країн, серед яких Аргентина, Австралія, Швейцарія, Колумбія, у своїх законодавчих актах передбачають платіжний статус для криптовалют.

Загальною тенденцією щодо реакції світової спільноти на розвиток криптовалютного ринку є розробка державними органами застережень щодо ризиків інвестування у ці фінансові інструменти. Такі документи здебільшого публікуються центральними банками і мають на меті підвищити обізнаність населення щодо відмінностей між криптовалютами та офіційними валютами з акцентуванням на гарантуванні державою вартості останніх. Крім того, робиться наголос на ризиках, пов'язаних із волатильністю вартості криптовалют та відсутності нагляду за структурами, що здійснюють їх емісію, а також на можливостях, які дають криптовалюти для руху нелегальних грошових потоків, відмивання грошей і фінансування тероризму [13]. В низці країн (Чехія, Естонія, Латвія, Люксембург, Сінгапур та ін.) законодавство у сфері протидії відмиванню грошей і фінансуванню тероризму розширене і на ринок криптовалют, що вимагає від фінансових установ виконувати усі процедури ідентифікації клієнтів та контролю за операціями. Інші країни пішли далі і зробили ринок криптовалют об'єктом регулювання як податкового законодавства, так і законодавства у сфері протидії відмиванню грошей (Австралія, Канада, Данія, Японія, Швейцарія).

У цілому слід наголосити на наявності у світовій практиці абсолютно різних підходів до регулювання ринку криптовалют, від абсолютної заборони на їх використання до застосування у вигляді законних платіжних засобів (табл. 4).

**Таблиця 4.  
Підходи до регулювання операцій з криптовалютами**

Тип підходу	Характеристика	Країни, що застосовують
Абсолютна заборона	Заборонена будь-яка діяльність та операції з криптовалютами	8 країн, зокрема Алжир, Марокко, Пакистан та ін.
Часткова заборона	Заборона операцій з криптовалютами на внутрішньому ринку; наявність непрямих	15 країн, зокрема Китай, Колумбія, Індонезія, Іран, Литва та ін.

	обмежень на операції фінансових установ, що можуть бути пов'язані з криптовалютами; заборони чи обмеження на здійснення первинних емісій (ICO)	
Нейтральний	Невизнання криптовалют законними платіжними засобами, але запровадження сприятливого режиму регулювання для залучення інвестицій у технологічні компанії	Іспанія, Білорусь, Люксембург
Стимулюючий	Розвиток власних криптовалютних систем; ICO з державною підтримкою; застосування криптовалют як платіжних засобів поряд з національними валютами	Венесуела, Литва, Маршалові острови, Мексика, Острів Мен
Вичікувальний	Криптовалютний ринок з огляду на обсяги торгівлі на ньому не вважається таким, що потребує окремого регулювання чи установлення певних обмежень	Великобританія, Бельгія, ПАР та ін.

*Джерело: складено авторами за даними [13]*

У той же час, значна частина країн світу, серед яких і Україна, на сьогодні не забороняють використання віртуальних грошей, але і не здійснюють жодних кроків у напрямі регулювання операцій з криптовалютами та оподаткування доходів від таких операцій.

Одним із важливих питань, що стоїть на порядку денному в країнах, де операції з криптовалютами дозволені, є питання оподаткування. У цьому контексті перед державними органами постає завдання класифікувати криптовалюту та специфічний вид діяльності, у якому вони використовуються. У першу чергу мова йде про те, чи доходи від майнінгу чи торгівлі криптовалютами класифікуються як прибуток чи дохід на капітал. Від цього буде залежати схема оподаткування. На сьогодні різними країнами, у яких операції з криптовалютами є об'єктом податкового законодавства, можуть застосовуватися різні підходи, зокрема в Ізраїлі та Болгарії доходи від операцій оподатковуються аналогічно операціям з фінансовими активами; у Швейцарії – прирівняні до операцій з іноземною валютою; в Іспанії, Данії та Аргентині – такі доходи є об'єктом прибуткового податку; у Великобританії – корпорації платять корпоративний податок, приватні особи – податок на дохід з капіталу; в Австралії використання криптовалюти регулюється відповідно до закону про товари і послуги, згідно з яким вона потрапляє під подвійне оподаткування, проте згідно з останніми змінами з 1 липня 2018 року криптовалюти класифікуються при розрахунку податку аналогічно до іноземних валют [11]. Слід зауважити, що у більшості країн, які мають чи у процесі розробки податкових норм для криптовалют, майнінг не є об'єктом оподаткування.

Оцінюючи специфіку застосування та майнінгу криптовалют в Україні, слід зазначити, що зазначені операції на даний момент не набули значного поширення, хоча в інтернет-сфері ці валюти використовуються досить активно. На зростання обсягів операцій суттєво вплинуло стрімке зростання курсів криптовалют наприкінці 2017 – на початку 2018 року, проте подальше падіння ринку дещо пригальмувало цей процес. У нашій країні досить проблематично використовувати криптовалюту в повсякденній діяльності, оскільки неможливо оплачувати ними товари чи послуги. Лише одиниці українських онлайн-магазинів і підприємств вказують на своїх сайтах про те, що приймають криптовалюту як форму оплати, та і більшою мірою це варто розцінювати як маркетинговий хід.

У листі НБУ № 29-208/72889 від 08.12.2014 р. зазначено, що емісія грошової валюти Bitcoin не має ніякого забезпечення і юридично зобов'язаних за нею осіб, не контролюється державними органами будь-якої країни. НБУ також підкреслює, що уповноважені банки не мають правових підстав для зарахування іноземної валюти, отриманої від продажу біткоїнів за кордон і застерігає фізичних і юридичних осіб від використання цієї валюти. Національний банк керується й тим, що Європейське банківське управління закликала банки ЄС утриматися від операцій з криптовалютами, в тому числі й біткоїнами, допоки не буде створена система правил, яка зможе запобігти потенційним зловживанням [4].

В Україні питання про визначення правового статусу криптовалюти, за останні роки дещо змінювалось. В 2014 році НБУ дав визначення криптовалюти певного грошового сурогату, який не має забезпечення реальною вартістю і не може використовуватися фізичними та юридичними особами. Але оскільки використання криптовалюти офіційно не було заборонене, то вона почала набувати все більше популярності. За оцінками аналітиків, загальний розмір сегмента майнінгу криптовалют в Україні перевищує 100 млн дол. США в рік. В 2017-2018 роках компаніями з українським походженням було створено 25 криптовалют, а обсяг залучених через ICO коштів становив понад 99 млн доларів США в еквіваленті. Україна входить в топ-10 країн



світу за кількістю користувачів криптовалют, а щоденні обсяги торгів ними з використанням гривні досягають 1,9 млн доларів США [12].

З огляду на значне зростання інтересу до віртуальної валюти серед жителів України все нагальною стає потреба щодо правового визначення криптовалюти. Так 6 жовтня 2017 року у Верховній Раді було зареєстровано проект закону «Про обіг криптовалюти в Україні». Даний закон створений з метою регулювання правовідносини щодо обігу, зберігання, володіння, використання та проведення операцій за допомогою криптовалют [6]. Проте на час написання статті цей проект не вносився на розгляд парламенту. Улітку 2018 року питання обігу криптовалют було об'єктом розгляду Ради фінансової стабільності, яка підтримала концепцію регулювання операцій з криптовалютами, яка передбачає визнання певних категорій криптовалют і токенів фінансовими інструментами. Концепція передбачає визначення ролі та функції державних органів у регулюванні обігу цих інструментів, ліцензування учасників операцій, розкритті інформації тощо [12].

Загалом у процесі запровадження правового регулювання обігу криптовалют в Україні має бути вирішено низку питань, зокрема:

- визначити правовий статус віртуальних валют, у тому числі і криптовалют. Таке визначення не повинно суперечити підходам, що застосовуються у законодавстві Євросоюзу, з огляду на Угоду про Асоціацію між Україною та ЄС [2];

- розробити процедуру оподаткування операцій з майнінгу та обміну криптовалют, передусім визначити, що саме буде об'єктом оподаткування;

- розробити загальні регулятивні підходи до функціонування та нагляду за діяльністю криптовалютних біржі та обмінних пунктів, що, в свою чергу, передбачатиме впровадження ліцензування підприємницької діяльності пов'язаної з криптовалютами [1, с. 77].

У контексті створення правового поля для здійснення операцій з криптовалютами в Україні важливо не перетнути раціональну межу у встановленні різного роду обмежень. З огляду на глобальний характер сучасного фінансового ринку і розвиток інформаційних технологій, такі рестрикційні та показові каральні заходи (приклади яких на жаль поширені в сучасній українській практиці) не мають жодної ефективності, і ізолювати країну від процесів, які розвиваються на світовому ринку, неможливо. Зважаючи на скерованість державної політики України на інтеграцію у європейський та світовий фінансовий простір, регулювання ринку криптовалют має спиратися на кращі чинні практики і бути зорієнтованим як на зростання інвестиційної привабливості вітчизняного фінансового ринку, так і на захист інтересів інвесторів та запобігання проникненню у фінансовий сектор кримінальних чи тіньових капіталів.

#### **5. Перспективи подальших досліджень**

Висока капіталізація ринку криптовалют збільшує кількість їх користувачів та розширює сферу застосування цих валют у розрахунках на міжнародному рівні. Дискусійним є питання щодо ефективного прогнозування курсів та надійності інвестицій у криптовалюту. Проте безперечним є той факт, що криптовалюти і блокчейнова система їх функціонування кардинально змінюють систему фінансового регулювання національних економік і з часом можуть ліквідувати виняткову монополію держави в сфері монетарного регулювання. Криптовалюти набувають масового транснаціонального характеру використання, добре інтегровані з офіційними фінансовими інструментами (електронними гаманцями, банківськими рахунками, картами), що забезпечує легальність та простоту використання, мають популярність у користувачів, обмежені обсяги емісії, що мало б запобігти їх знеціненню, проте не перешкоджає курсовій волатильності. Тому розвинуті країни світу працюють над створенням такого інституційного середовища, яке б стало компромісним для майнінгу і для використання криптовалют. Мова повинна йти про збереження потенціалу криптовалют як інвестиційного активу і одночасно унеможливлення зловживань та тінізації операцій з її використанням.

Феномен криптовалют дає сьогодні надзвичайно широке поле для наукових досліджень, які можуть бути пов'язані з перспективами набуття цими валютами функцій грошей, створення державних криптовалют, прогнозування вартості криптовалют, управління ризиками при інвестуванні на криптовалютному ринку, використання криптовалют для забезпечення збалансованого розвитку національних економік, зростання їх конкурентоспроможності. Окремим напрямом для досліджень є механізми створення ефективного законодавчо-правового поля для регулювання функціонування ринку криптовалют, імплементації кращих світових практик регулювання, визначення податкового статусу цих валют тощо.

#### **6. Висновки**

Проведене дослідження дозволяє стверджувати, що криптовалюти, незважаючи на швидкі темпи їх поширення, не можуть наразі скласти реальної конкуренції офіційним грошовим одиницям. Архітектура їх протоколів на сьогодні занадто спрощена у порівнянні існуючими механізмами управління фінансовою системою. Проте удосконалення алгоритмів криптовалют у напрямі ефективнішого відображення змін попиту на гроші та інших загальноекономічних умов здатне призвести до зростання популярності та використання цих валют. Анонімність і децентралізація криптовалюти з одного боку є її перевагами, з іншого – містять у собі серйозну загрозу втрати контролю над грошовим обігом та стабільністю грошових одиниць. Тому подальший розвиток криптовалют, на нашу думку, буде пов'язаний не із заміщенням ними офіційних засобів платежу, а із доповненням переліку платіжних засобів, створенням конкуренції на ринку платіжних систем, що матиме позитивний вплив і на діяльність центральних банків у сфері забезпечення цінової стабільності.

Зазначене вимагає визначення правового статусу криптовалют. Значна частка країн світу вже виробили власне ставлення до визнання віртуальної валюти – від абсолютної заборони будь-яких операцій до стимулювання майнінгу та розрахунків за допомогою криптовалют. Для України на сьогодні оптимальним

вважаємо шлях надання криптовалютам статусу цифрових валют, запровадження сприятливого режиму регулювання ринку криптовалют, що дозволить збільшити обсяги інвестицій на фінансовому ринку, а також розробки гнучких підходів до оподаткування доходів від операцій на цьому ринку. Оскільки чисельність інвесторів та видобувачів криптовалют в Україні збільшується, створення ефективної законодавчо-нормативної бази сприятиме зниженню ризиків учасників ринку та підвищенню рівня його прозорості.

#### Література.

1. Волосович С. В. Віртуальна валюта: глобалізаційні виклики і перспективи розвитку / С. В. Волосович // *Економіка України*. – 2016. – № 4. – 68–87.
2. Загнітко О. Біткоїн: налаштувати не можна забороняти [Електронний ресурс] / О. Загнітко // *Kyiv School of Economics*. – 2017. - Режим доступу до ресурсу: <http://www.kse.org.ua/en/about/kse-news/?newsid=2096>
3. Куцевол М.А. Поняття та економічна природа криптовалюти / М.А. Куцевол, О.А. Шевченко-Наумова // *Молодіжний економічний дайджест* [Електронний ресурс]. – 2015. -№4. – С.79-85. - Режим доступу: <http://ir.kneu.edu.ua:8080/bitstream/2010/16391/1/79-85.pdf>
4. Лист Національного банку України «Щодо віднесення операцій з «віртуальною валютою/криптовалютою «Bitcoin» до операцій з [...] від 08.12.2014 р. № 29-208/72889. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/v2889500-14>
5. Пантелєєва Н. М. Нові форми грошей в умовах формування інформаційного суспільства / Н. М. Пантелєєва // *Вісник Національного банку України* – 2014. - №5.– С. 25–31.
6. Проект закону України від 06.10.2017 № 7183 Про обіг Криптовалюти в Україні. [Електронний ресурс] – Режим доступу: [http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4\\_1?pf3511=62684](http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=62684)
7. Про платіжні системи та переказ коштів в Україні : Закон України № 2346-III від 5.04.2001 р. із змінами і доповненнями, внесеними Законом України № 569-VIII (569-19) від 01.07.2015 // *Відомості Верховної Ради України*. – 2015. – № 33. – С.327.
8. Проект закону України від 10.10.2017 № 7183–1 Про стимулювання ринку криптовалют та їх похідних в Україні [Електронний ресурс] – Режим доступу: [http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4\\_1?pf3511=62710](http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=62710)
9. Сословський В.Г. Криптовалюти як система інвестиційних проектів [Електронний ресурс] / В.Г.Сословський, І.О.Косовський // *Вісник Університету банківської справи*. – 2017. - №1.– Режим доступу: <http://visnuk.ubsnbu.edu.ua/article/view/114597>
10. Смит Б. Биткоин как глобальная замена доллару: кризис в США породит единую мировую валюту [Електронний ресурс] / Б. Смит // *Экономика сегодня* – 2017. – Режим доступу до ресурсу: <https://rueconomics.ru/264298-bitkoin-kak-globalnaya-zamena-dollaru-krizis-v-ssha-porodit-edinuyu-mirovuyu-valyutu>
11. Томілін В. Австралія не поспішає визнавати криптовалюту грошима [Електронний ресурс] / В. Томілін // *Новини криптовалют* – 2017. – Режим доступу до ресурсу: <http://kriptovalyuta.com/ua/novini/money/avstraliya-ne-pospishaye-viznavati-kriptovalyutu-groshima>
12. Україна зробила крок до регулювання криптовалют [Електронний ресурс] // *Уніан*. – 20.07.2018. - Режим доступу до ресурсу: <https://economics.unian.ua/finance/10195896-ukrajina-zrobila-krok-do-regulyuvannya-kriptovalyut.html>
13. Regulation of Cryptocurrency Around the World [Electronic resource] // *The Law Library of Congress, Global Legal Research Center*. - June 2018. - Retrieved from: <https://www.loc.gov/law/help/cryptocurrency/world-survey.php>
14. Beikverdi, A. Is China the Primary Driving Force in Bitcoin? [Electronic resource] /Alireza Beikverdi // *Cointelegraph*. – 2015. – № 3. – Retrieved from: <http://cointelegraph.com/news/is-china-the-primary-driving-force-in-bitcoin>
15. European Central Bank (2012) «Virtual Currency Schemes». October [Electronic resource]. – Retrieved from: <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/virtualcurrencyschemes201210en.pdf>
16. Claves, G., Demetris, M., Efstathiou, K. (2018) Cryptocurrencies and monetary policy [Electronic resource]/ *European parliament. Policy Department for Economic, Scientific and Quality of Life Policies*. – June 2018. - Retrieved from <http://bruegel.org/2018/06/cryptocurrencies-and-monetary-policy/>
17. Schultz, R. (2016). What Influences the Price of Bitcoin: 2011-2015. [Electronic resource]. - Retrieved from <http://cryptohustle.com/what-influences-the-price-of-bitcoin-2011-2015-thesis>
18. Stevens, A. (2017) ‘Digital currencies: Threats and opportunities for monetary policy’, *NBB Economic Review*. June 2017, National Bank of Belgium.

#### References.

1. Volosovych, S. V. (2016), “Virtual currency: globalization challenges and prospects for development”, *Ekonomika Ukrainy*, No. 4, pp. 68-87.
2. Zahnitko, O. (2017) “Bitcoin: to set do not forbid”, *Kyiv School of Economics*, available at: <http://www.kse.org.ua/en/about/kse-news/?newsid=2096> (Accessed 4 Nov 2018).
3. Kutsevol, M.A., and Shevchenko-Naumova, O.A. (2015), “The concept and economic nature of the cryptocurrency”, *Molodizhnyj ekonomichnyj дайджест*, vol.4, pp.79-85, available at: <http://ir.kneu.edu.ua:8080/bitstream/2010/16391/1/79-85.pdf> (Accessed 10 Nov 2018).

4. Letter of the National Bank of Ukraine “Concerning the assignment of operations with the “virtual currency / crypto-currency “Bitcoin” to transactions [...], [12.08.2014], No. 29-208 / 72889, available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/v2889500-14> (Accessed 5 Nov 2018).
5. Panteleyeva, N. M. (2014), “New forms of money in the conditions of the formation of an information society”, *Herald of the National Bank of Ukraine*, vol.5, pp. 25-31.
6. Draft Law of Ukraine [dated 06.10.2017], No. 7183, “On the turnover of Cryptocurrencies in Ukraine”, available at: [http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4\\_1?pf3511=62684](http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=62684) (Accessed 11 Nov 2018).
7. On payment systems and transfer of funds in Ukraine [2015], Law of Ukraine No. 2346-III, [of April 5, 2001], as amended by the Law of Ukraine No. 569-VIII (569-19), [dated 01.07.2015]. Bulletin of the Verkhovna Rada of Ukraine, No. 33, p. 327.
8. Draft Law of Ukraine [dated 10.10.2017], No 7183-1, “On stimulation of the market of cryptovolume and their derivatives in Ukraine”, available at: [http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4\\_1?pf3511=62710](http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=62710) (Accessed 11 Nov 2018).
9. Soslovskiy, V.H., and Kosovskiy, I.O. (2017), “Cryptocurrencies as a system of investment projects”, *Visnyk Universytetu bankivskoi spravy*, vol. 1, available at: <http://visnuk.ubsnbu.edu.ua/article/view/114597> (Accessed 10 Nov 2018).
10. Smith, B. (2017). “Bitkonin as a global dollar change: the crisis in the United States will generate a single world currency”, *Ekonomyka sehodnia*, available at: <https://rueconomics.ru/264298-bitkoin-kak-globalnaya-zamena-dollaru-krizis-v-ssha-porodit-edinuyu-mirovuyu-valyutu> (Accessed 1 Nov 2018).
11. Tomilin, V. (2017), “Australia isn’t in hurry to recognize the cryptocurrency as money”, *Novyny kryptovaliut*, available at: <http://kriptovalyuta.com/ua/novini/money/avstraliya-ne-pospishaye-viznavati-kriptovalyutu-groshima> (Accessed 11 Nov 2018).
12. Unian.ua (20.07.2018), “Ukraine does the step to cryptocurrencies regulation”, available at: <https://economics.unian.ua/finance/10195896-ukrajina-zrobila-krok-do-regulyvannya-kriptovalyut.html> (Accessed 11 Nov 2018).
13. The Law Library of Congress (2018), “Regulation of Cryptocurrency Around the World”, *Global Legal Research Center*, June 2018, available at: <https://www.loc.gov/law/help/cryptocurrency/world-survey.php> (Accessed 12 Nov 2018).
14. Beikverdi, A. (2015), “Is China the Primary Driving Force in Bitcoin?”, *Cointelegraph*, vol.3, available at: <http://cointelegraph.com/news/is-china-the-primary-driving-force-in-bitcoin> (Accessed 4 Nov 2018).
15. European Central Bank (2012), “Virtual Currency Schemes”, available at: <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/virtualcurrencyschemes201210en.pdf> (Accessed 4 Nov 2018).
16. Clayes, G., Demetris, M., and Efsthathiou, K. (2018), “Cryptocurrencies and monetary policy”, *European parliament. Policy Department for Economic, Scientific and Quality of Life Policies*, June 2018, available at: <http://bruegel.org/2018/06/cryptocurrencies-and-monetary-policy/> (Accessed 11 Nov 2018).
17. Schultz, R. (2016), “What Influences the Price of Bitcoin: 2011-2015”, available at: <http://cryptohustle.com/what-influences-the-price-of-bitcoin-2011-2015-thesis> (Accessed 11 Nov 2018).
18. Stevens, A. (2017) “Digital currencies: Threats and opportunities for monetary policy”, *NBB Economic Review June 2017*, National Bank of Belgium

Стаття надійшла до редакції 13.11.2018 р.