

УДК 336.71

Краснова І. В.

кандидат економічних наук, доцент, професор кафедри менеджменту банківської діяльності
ДВНЗ "Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана", Київ, Україна,
arisha@bigmir.net

СВІТОВИЙ ДОСВІД РЕГУЛЮВАННЯ КРИПТОВАЛЮТ

Iryna Krasnova

Ph. D. (Economics), Associate Professor, SHEE "Kyiv National Economic University named after Vadim Hetman",
Kyiv, Ukraine, arisha@bigmir.net

WORLD EXPERIENCE OF CRYPTOCURRENCY REGULATION

JEL classification: E42, F33, F65.

Краснова И. В.

кандидат экономических наук, доцент, профессор кафедры менеджмента банковской деятельности
ГВУЗ "Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана", Киев, Украина

МИРОВОЙ ОПЫТ РЕГУЛИРОВАНИЯ КРИПТОВАЛЮТ

Історія природи грошей доводить, що в їхній ролі може використовуватися будь-який товар: від мушлі та шкури тварини до монет і електронних грошей. Людство постійно намагалося переосмислити форму й роль грошей. Завдання сьогодення – перетворити останні в цифрову форму та інтегрувати їх у економіку.

Цифрові гроші не потребують посередників для врегулювання угоди та безпосередньо переходять від однієї сторони до іншої. Цифрова економіка – це економіка майбутнього зі своїми грошима. Взаємопов'язані, проте не тождісні, блокчейн-технології, породжені ними криптовалюти й ICO (Initial Coin Offering – залучення інвестицій шляхом випуску та продажу інвесторам нових криптовалют/токенів) є стратегічним напрямом, на якому вже розгорнулася й посилюватиметься конкуренція між провідними світовими фінансовими центрами. Обсяг біткойнів не безмежний, їх емісія завершиться, коли буде випущено 21 млн цих монет. Наразі в обігу перебуває близько 14 (за іншими даними – 16) млн од. цієї валюти [1].

Компанія "Juniper Research" опублікувала прогноз, згідно з котрим протягом 2017 р. число трансакцій у світі з присутністю найвідомішої криптовалюти, біткойна, зросте більш ніж у 3,5 раза. За оцінками аналітиків, у минулому році обсяг таких операцій сягнув 27 млрд дол. США, наступна планка криптовалютних потоків – 92 млрд дол. При цьому чисельність громадян різних країн, що постійно вдаються до використання біткойна, теж збільшиться – з 1,3 млн до 4,7 млн осіб [2]. Однією з причин зростання популярності криптоактивів є загальна макроекономічна невизначеність і політична нестабільність. Спекулятивна ціна, завзяті реклама та просування, відчутний вплив новин заважають до кінця зрозуміти, як формується ринкова вартість, чи має такий актив фундаментальну вартість і чим вона визначається. Цей актив потребує сліпої довіри, котра дасть можливість залучати до системи достатньо людей, що вірять у цінність криптовалюти та готові вкладати в неї реальні гроші.

© Краснова І. В., 2017

Криптовалюти (децентралізовані віртуальні валюти) – дуже складний і ризикований інструмент – це й валюта, й товар, й цінний папір і навіть засіб накопичення та, як наслідок, спекуляцій. Розвиток блокчейн-технологій веде до появи нових продуктів щодо криптовалют (таких як смарт-контракти, кеш, голд-валюти). Запровадження відповідного регулювання допоможе мінімізувати ризики. Для створення регуляторної бази в різних країнах виділяють один із названих вище аспектів криптовалют.

Однак питання стосовно визнання правового статусу криптовалют, котрі не мають єдиного емісійного центру, та їх регулювання залишається відкритим. Якщо криптовалюта – товар, то постає проблема з ПДВ; якщо це певний нематеріальний цифровий актив, котрий можна взяти на баланс як запаси, то він потребує або спеціального закону, або внесення поправок до чинних. У окремих країнах Європейського Союзу криптовалюти прирівнюються до платіжного засобу, тобто розглядаються як цифрова міра вартості, та не обкладаються ПДВ. Уряд Німеччини визнав криптовалюту одним із способів розрахунків, який може використовуватися в угодах між приватними особами, ще у 2013 р., і на сьогодні ця країна близька до визнання токенів приватними грошима. А у Швеції криптовалюта прирівнюється до традиційної.

За визначенням Казначейства США криптовалюта вважається віртуальною валютою, а за визначенням Комісії з торгівлі товарними ф'ючерсами (CFTC) – товаром (*commodity*). Таким чином у США криптовалюту підвели під законодавство про біржову торгівлю. Бельгія регулює окреслену сферу законодавством про цифрові гроші. На думку Комісії з нагляду за фінансовим сектором Південної Кореї (FSC), на даному етапі цифрові валюти не можуть вважатися грошима, валютою чи фінансовими продуктами. Основна відмінність криптовалют від е-грошей полягає в тому, що останні мають централізованого емітента (банк) і прив'язані у вартісному вираженні до фіатних грошей. Криптовалюти не гарантуються та не забезпечуються жодним центробанком; не є вони й інвестиційним інструментом через викривлення економічного змісту цього поняття, отже, найімовірніше це нематеріальний актив.

Наразі криптовалюти виконують функцію розрахунків за товари, роботи й послуги між особами, що довіряють цьому платіжному засобу (найчастіше отриману таким чином криптовалюту переводять у фіатні гроші), та виступають у ролі залученого капіталу для розвитку якоїсь ідеї-стартапу (залучені кошти зазвичай теж переводяться у фіатні гроші). Наприклад, протягом червня 2017 р. проекти на Ethereum залучили шляхом ICO понад 1 млрд дол. США, що призвело до зростання її ціни в 4 рази. Однак багато залучених токенів після ICO було одразу обмінано на фіатні гроші, тож ціна Ethereum впала майже вдвічі (рисунк).

Кількість проведених ICO в 2017 р. значно зросла в усьому світі. За даними банку "Goldman Sachs", загальна сума, отримана від продажу токенів, перевершила обсяг традиційних вкладень венчурних інвесторів у першій половині 2017 р. На сьогодні з початку року через ICO було зібрано 1,6 млрд дол. США, а капіталізація криптовалют у світі становить близько 180 млрд дол., при цьому готуються ще десятки тисяч ICO.

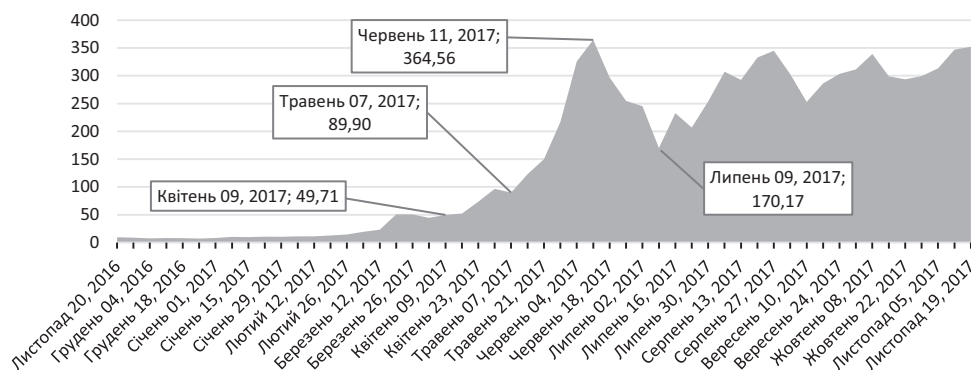


Рисунок. Вартість Ethereum, дол. США

Джерело: Українська біржа криптовалют (<https://btc-trade.com.ua/stock>).

Уже тепер зрозуміло, що країни, котрі не готові визнати криптовалюти, можуть істотно відстати в цьому напрямі. Світовим трендом є зміна вектора регулювання від обмежувально-заборонного до пруденційно-дозвільного та запровадження регулювання криптовалют у рамках боротьби з відмиванням брудних грошей. Зокрема, з огляду на глобальну тенденцію посилення протидії приховуванню нелегальних доходів, окремі країни планують внести поправки до законів про звітність за певними фінансовими транзакціями. Станом на кінець червня 2017 р. уряди вже 38 країн світу розуміють, що новий клас активів закріпився на ринку та має всі шанси стати невід'ємною частиною світової економіки, тому є потреба в запровадженні регулювання криптовалюти.

За даними компанії “Blackmoon Financial Group”, найприйнятнішим визнано її регулювання в Японії, США, Канаді, Австралії та більшій частині Європи [3]. Японія – третя найбільша економіка у світі й технологічна наддержава – єдина країна, котра визнала криптовалюту легальним платіжним засобом і видала ліцензії 11 біржам, які проводять торги криптоактивами. В Європі немає єдиної нормативної бази, навіть настрої різняться: Європейська банківська адміністрація (ЕБА) позитивно оцінює обіг криптовалюти, між тим Європейське управління з нагляду за ринком цінних паперів (ESMA) та Європарламент займають нейтральну позицію. В ряді країн або присутні рекомендації регулятора, як у Німеччині й Норвегії, або вже розроблена відповідна регуляторна база, як у Великобританії та Швеції.

Великобританія – лідер криптовалютної інтеграції та одна з найбільш сприятливих і комфортних юрисдикцій для ведення відповідного бізнесу, котра до того ж надає підтримку стартапам, пов'язаним із цифровою валютою.

У США Комісія з цінних паперів і бірж у червні 2017 р. прирівняла ICO (первинне розміщення монет/криптовалют) до випуску цінних паперів за таких умов: вкладення грошових коштів (будь-яка форма зустрічного уявлення = “гроші”); організація спільного підприємства (спрацьовує на відеодзвінки або оперує в тестовому режимі); очікування прибутку (пряма обіцянка прибутку, рівні виплати всім власникам токенів) та його приріст виключно за рахунок зусиль третіх осіб (немає права голосувати щодо використання коштів, а також визначати функціональність). Окрім того, в країні діє регулювання на феде-

ральному рівні. Наприклад, у штаті Нью-Йорк здійснюється ліцензування діяльності осіб, що займаються обігом криптовалюти (ліцензія коштує близько 5 тис. дол. США).

Заяви про наміри регулювання криптовалют зроблені відповідними органами Канади, Швейцарії та Сінгапуру. Зокрема, останній відомий раціональним підходом влади до унормування різних сфер, тому в країні зараз створюється Національна платіжна рада та розробляються гнучкі правові рамки для обігу криптовалют з урахуванням практичного досвіду. Поки що в Сінгапурі введені експериментальні режими, за котрих інноваційні компанії отримують можливість провадити діяльність за відсутності регулювання, тимчасом як державні органи вивчають результати в динаміці й формують нормативно-правову базу. Під прямою заборону криптовалюта перебуває лише в окремих країнах, таких як Бангладеш, Болівія, Еквадор, Непал і Киргизія.

Народний банк Китаю оголосив у листопаді 2017 р. про негайну заборону торгів криптовалютою, побоюючись лавиноподібного зростання виведення грошей із країни без валютних обмежень. Уряд КНР вважає, що цей спосіб фінансування “серйозно порушив економічний і фінансовий порядок”. На сьогодні 60 бірж Китаю підлягають перевірці – проведення ІСО в цей час буде припинено. Більше того, організації та фізичних осіб, котрі вже провели ІСО, можуть зобов’язати повернути кошти інвесторам. Якщо раніше на КНР припадало до 90 % обороту торгів біткойном, то наразі його найбільшим ринком (50,75 % світового біржового ринку) знову стала Японія.

Основний ризик упровадження тотального регулювання блокчейн-технології криптовалют пов’язаний із імовірністю виникнення державних криптовалют, що повністю викривляє ідею й сам факт існування децентралізованого, незалежного біткойна, адже з посиленням державного регулювання криптовалют з’являється можливість відстеження всієї історії руху кожної валютної одиниці, віртуальних грошей.

Україні, яка перебуває на шляху фінансової європейської інтеграції, передусім варто впровадити платіжну Директиву Євросоюзу (PSD2), що регулює платіжні послуги, права споживачів, принципи взаємодії учасників ринку, створює рівні умови для всіх посередників на фінансовому ринку та підґрунтя для абсолютно нової фінансової системи. Чим скоріше будуть прийняті ці базові законопроекти, тим швидше та якісніше країна наблизиться до регулювання криптовалют.

Список використаних джерел

1. Nektorov, Saveliev & partners: Law Firm. URL: <http://www.nsplaw.com/ru/>.
2. Річний звіт компанії “Juniper Research”. URL: <https://www.juniperresearch.com/home/>.
3. Blackmoon Financial Group. *GoldGate*. URL: <https://goldgate.io/#quang-cao-pro>.

References

1. Nektorov, Saveliev & partners: Law Firm. (n. d.). Retrieved from <http://www.nsplaw.com/ru/> [in Russian].
2. Annual report of “Juniper Research”. (n. d.). Retrieved from <https://www.juniperresearch.com/home/>.
3. Blackmoon Financial Group. (n. d.). *GoldGate*. Retrieved from <https://goldgate.io/#quang-cao-pro>.