

Науменкова С. В.

д.е.н., професор,

Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Україна;

ORCID ID 0000-0001-8582-6044

Міщенко В. І.

д.е.н., професор,

ДВНЗ «Університет банківської справи», Україна;

ORCID ID 0000-0002-8565-2686

Міщенко С. В.

д.е.н., доцент,

ДВНЗ «Університет банківської справи», Україна;

ORCID ID 0000-0002-1840-8579

ЦИФРОВІ ВАЛЮТИ У КОНТЕКСТІ СУСПІЛЬНОЇ ДОВІРИ ДО ГРОШЕЙ

Анотація. У статті досліджено проблеми формування та інституціоналізації суспільної довіри до грошей у контексті виникнення та розвитку їх нових форм і вдосконалення регулювання грошового обігу. Феномен появи цифрових валют розглядається як форма прояву децентралізації суспільної довіри до грошей та монетарних інститутів. Не дивлячись на те, що появу цифрових валют можна охарактеризувати як революційну зміну, дискусійним є питання щодо коректності їх визнання повноцінними грошима. Визначено переваги та обмеження у використанні цифрових валют, а також особливості регулювання їх обігу в окремих країнах світу. Розкрито зміст та функції цифрових валют у разі їх випуску національними центральними банками, визначено перспективи використання технології блокчейн для випуску криптовалют на основі ідентифікаційної системи обліку національних грошей з використанням рахунків центральних банків.

Ключові слова: криптовалюти, цифрові валюти, грошова система, довіра до грошей, монетарні інститути.

Формул: 0; рис.: 2; табл.: 1; бібл.: 25.

Naumenkova S. V.

Doctor of Economics, Professor,

Kyiv National Taras Shevchenko University, Ukraine;

ORCID ID 0000-0001-8582-6044

Mishchenko V. I.

Doctor of Economics, Professor,

SHEI «Banking University», Ukraine;

ORCID ID 0000-0002-8565-2686

Mishchenko S. V.

Doctor of Economics, Associate Professor,

SHEI «Banking University», Ukraine;

ORCID ID 0000-0002-1840-8579

DIGITAL CURRENCIES IN THE CONTEXT OF PUBLIC TRUST TO MONEY

Abstract. The article investigates the problems of formation and institutionalization of public trust to money in the context of the emergence and development of their new forms and improving the regulation of money circulation. The phenomenon of the emergence of digital currencies is scrutinized as a form of manifestation of decentralization of public confidence to money and monetary institutions. Despite the fact that the appearance of digital currencies can be characterized as a revolutionary change, the issue of correct recognition of digital currencies with full-bodied money remains debatable. The article defines the advantages and limitations in the use

of digital currencies, as well as the peculiarities of regulation of their circulation in different countries of the world. The content and functions of digital currencies are disclosed in the case of their issuance by national central banks, the prospects of using blocking technology for issuing crypto-currency on the basis of the identification system of accounting for national money using the accounts of central banks are determined.

Keywords: cryptocurrencies, digital currencies, monetary system, trust to money, monetary institutes.

JEL Classification: E42, E52

Formulas: 0; fig.: 2; tabl.: 1; bibl.: 25.

Науменкова С. В.

д.э.н., профессор,

Киевский национальный университет имени Тараса Шевченко, Украина

ORCID ID 0000-0001-8582-6044

Мищенко В.И.,

д.э.н., профессор,

ГВУЗ «Университет банковского дела», Украина;

ORCID ID 0000-0002-8565-2686

Мищенко С.В.,

д.э.н., доцент,

ГВУЗ «Университет банковского дела», Украина;

ORCID ID 0000-0002-1840-8579

ЦИФРОВЫЕ ВАЛЮТЫ В КОНТЕКСТЕ ОБЩЕСТВЕННОГО ДОВЕРИЯ К ДЕНЬГАМ

Аннотация. В статье исследованы проблемы формирования и институционализации общественного доверия к деньгам в контексте возникновения и развития их новых форм и совершенствования регулирования денежного обращения. Феномен появления цифровых валют рассматривается как форма проявления децентрализации общественного доверия к деньгам и монетарным институтам. Несмотря на то, что появление цифровых валют может быть охарактеризовано как революционное изменение, дискуссионным остаётся вопрос о корректности их признания полноценными деньгами. Определены преимущества и ограничения в использовании цифровых валют, а также особенности регулирования их обращения в разных странах мира. Раскрыты содержание и функции цифровых валют в случае их выпуска национальными центральными банками, определены перспективы использования технологии блокчейн для выпуска криптовалют на основе идентификационной системы учета национальных денег с использованием счетов центральных банков.

Ключевые слова: криптовалюты, цифровые валюты, денежная система, доверие к деньгам, монетарные институты.

Формул: 0; рис.: 2; табл.: 1; библи.: 25.

Вступ. У зв'язку з появою криптовалют та нових технологій, таких, як блокчейн, останнім часом інтенсифікувались дискусії щодо сутності грошей, виникнення та розвитку їх нових форм, а також інституційних засад функціонування грошових систем і регулювання грошового обігу. Відсутність усталених підходів до визначення змісту цифрових валют породжує певну суперечність: криптовалюти – це ринковий інструмент, правила використання та обігу якого визначаються виключно ринком, чи все ж таки – це грошова одиниця, правила та умови функціонування якої повинні (хоча б до певної міри) визначатися, контролюватися та регулюватися державою в особі центрального банку? Однією із ключових проблем, на вирішенні якої зосереджена увага центральных банків багатьох країн світу, є розроблення механізмів регулювання обігу та використання цифрових валют.

В умовах функціонування фіатних грошей питання довіри до них набуває особливого значення, оскільки забезпеченням грошей стає відповідальність урядів і монетарних та фінансових інститутів перед суспільством і довіра до них з боку суспільства. Гроші завдяки своїй складній природі розглядаються з врахуванням не лише суто економічних аспектів, а й соціально-психологічних, перш за все, завдяки необхідності включення в механізми функціонування грошових систем такого специфічного психологічного чинника як довіра [1, с. 142; 2, с. 165; 3, с. 32]. З огляду на це виникає необхідність більш ґрунтовного дослідження проблеми суспільної довіри до грошей в контексті виникнення та стрімкого розвитку їхніх нових форм та регулювання грошового обігу.

Аналіз досліджень та постановка завдання.

У сучасній науковій літературі проблеми функціонування цифрових валют у контексті формування суспільної довіри до грошей практично ще залишаються не дослідженими. Лише окремі наукові праці, зокрема, таких вчених як А. Гриценко [4], О. Дзюблук [13], Б. Каряппа [9], В. Кузнецов [1], С. Мелані [22], Н. Поппер [17], А. Пухов [8], Б. Соколов [2], Д. Тапскотт [25] висвітлюють теоретичні та практичні аспекти функціонування віртуальних валют та їхнього місця у сучасних грошових системах, а тому ця проблематика має важливе значення як з теоретичної, так і з практичної точок зору.

Відповідно до сучасних підходів гроші розглядаються, перш за все, як економічна категорія, що відображає сукупність економічних відносин з приводу встановлення цінних пропорцій, здійснення платежів і розрахунків, накопичення та збереження вартості. За такого визначення гроші можна розглядати одночасно як об'єкт, мету, засіб та інструмент регулювання соціально-економічних відносин [4, с. 32; 5, с. 48]. Так, Ю.В. Базулін характеризує гроші як найважливіший елемент системи соціальних відносин [6, с. 243-244], а Г. Зіммель – як продукт інтелектуальної діяльності людини, «форму інституціоналізації очікувань і зобов'язань» [7, с. 232].

Сучасні грошові системи після демонетизації золота є фідучіарними, а гроші, які функціонують у таких системах – фіатними. Це означає, що, на відміну від повноцінних (товарних і металевих) грошей, номінальна вартість фіатних грошей декларується державою та підтримується інститутами грошового ринку завдяки довірі до них з боку суб'єктів ринку. Тобто, головною складовою забезпечення грошей стає довіра суб'єктів ринку до економічної та фінансової політики держави, а також до відповідних інститутів, зокрема, й до центрального банку. У кінцевому підсумку, забезпеченням грошей стає відповідальність урядів і монетарних інститутів перед суспільством [8, с. 47; 9, с. 40].

Таким чином, у сучасних концепціях гроші завдяки своїй складній природі розглядаються з врахуванням не лише суто економічних чи мінових аспектів, а й соціально-психологічних і, перш за все, завдяки необхідності включення в механізми функціонування грошових систем і грошового обігу такого специфічного психологічного чинника як довіра, що за своєю природою є психічною характеристикою індивіда, яка на рівні суспільства трансформується у суспільну довіру і стає одним із важливих соціальних інститутів і чинником економічного розвитку [10, с. 8].

У науковій літературі довіру розглядають, перш за все, як філософське поняття, що сформувалось унаслідок реалізації сукупності певних характеристик поведінки індивіда. Довіра характеризується як одна із властивостей людської психіки, що визначається рівнем освіти та культури людини, традиціями, релігією, історичним досвідом тощо. У економічному житті довіру характеризують як соціально-психологічну категорію, що формує ірраціональну поведінку, яка дозволяє людям взаємодіяти між собою, з ринковими та державними інститутами з метою реалізації своїх цілей, мінімізуючи витрати й ризики та прискорюючи економічні процеси [11].

При цьому розрізняють довіру між людьми на побутовому рівні, в процесі комунікацій, економічної та суспільної діяльності, а також довіру до формальних державних і недержавних інститутів. Ф. Фукуяма зазначає, що довіра на рівні суспільства знаходить свій прояв у вигляді сукупної довіри людей як економічних агентів до державних та

ринкових інститутів. На його думку, довіра визначає динаміку соціального та економічного прогресу, а тому успіх конкретної країни залежить не від ринкових принципів чи від прихильності до традицій, а саме від рівня довіри в суспільстві [12, с. 250-268].

У сучасній ринковій економіці суб'єктом довіри є людина раціональна, яка формує раціональні очікування відповідно до своїх інтересів і керується ними в процесі оцінки діяльності інших людей чи інститутів [7]. На думку О.В. Дзюблюка: «... у довірі нас має передусім цікавити її соціально-економічне підґрунтя, що слугує базисом та інституційним фундаментом, без якого всі інші чинники довіри перестають діяти в принципі» [13, с. 56]. Відповідно, об'єктом довіри стають інші індивіди та інститути. В нашому випадку – це, перш за все, органи монетарної влади та інститути грошового ринку. Однак, об'єктами довіри можуть бути не лише інститути. Довіра може поширюватися й на політику інститутів, методи та інструменти, які вони використовують, на діяльність окремих керівників чи представників цих інститутів тощо. Так, одним із об'єктів довіри можуть бути певні форми чи види грошей.

За оцінкою багатьох науковців, довіра між індивідами та довіра до формальних інститутів стають важливим і дорогим активом (суспільним благом), використання якого сприяє підвищенню економічної активності, поліпшенню макроекономічних показників, зниженню транзакційних витрат, підвищенню матеріального добробуту людей та соціальній стабільності, а відсутність довіри може призводити до значних втрат [6, 7, 11]. На думку О.В. Беляніна та В.П. Зінченка, «країна, в якій рівень довіри вищий, буде демонструвати й більш високі темпи довгострокового економічного зростання» [10, с. 43]. Тому наслідки недовіри автори порівнюють із запровадженням додаткового податку на всі форми економічної діяльності. Крім того, недовіра до формальних суспільних інститутів через неналежне виконання ними своїх функцій може бути джерелом системних ризиків і соціальної напруги.

Метою статті є визначення змісту та ролі цифрових валют у структурі грошової системи в умовах посилення децентралізації суспільної довіри до грошей та монетарних інститутів, розкрити особливості підходів центральних банків різних країн світу до регулювання обігу цифрових валют.

Результати дослідження. У парадигмі класичної економічної теорії постановка питання про довіру чи недовіру до грошей є некоректною. Гроші є об'єктивною економічною категорією, а тому можна вести мову про довіру до інститутів, які представляють грошову систему та регулюють грошовий обіг, а також до певних форм грошей з точки зору зручності їх використання, надійності, захищеності від підроблень тощо [6, с. 164].

Суспільна довіра до державних інститутів і, перш за все, до органів монетарної влади ґрунтується на тому, що вони будуть належним чином виконувати свої функції щодо управління грошовим ринком в інтересах суб'єктів ринку. Це означає, що на макроекономічному рівні довіра визначається якістю інститутів монетарної влади [10, с. 53]. Однак при цьому слід мати на увазі, що довіра, як неформальний інститут, може лише доповнювати формальні інститути, але не може замінити їх.

Таким чином, важливого значення набуває проблема інституціоналізації довіри шляхом закріплення за нею всіх ознак важливого соціально-ринкового інституту. При цьому слід зазначити, що механізм інституціоналізації довіри, в процесі якого вона стає базовим неформальним інститутом [14, с. 214] та її впливу на функціонування грошових систем є доволі складним і внутрішньо суперечливим, оскільки з психологічної точки зору на рівні індивіда довіра трансформується в бажання отримати не лише певне благо, а й певні переваги від використання тієї чи іншої форми грошей або здійснення певних грошових транзакцій. У результаті інституціоналізації під впливом солідарного вибору *довіра стає елементом інституційної структури грошової системи, який або посилює, або послаблює дію формальних інститутів* (рис. 1).

Слід відмітити, що довіра до грошей відігравала важливу роль й при використанні повноцінних форм грошей, але для тогочасного суспільства вона мала значно менше

значення, ніж сьогодні, завдяки товарній природі грошей. Однак, на відміну від металістичних грошових систем, завершеної форми інституціоналізація довіри набуває саме після переходу до фідучіарних грошових систем, коли суспільна довіра стає соціальним феноменом [10, с. 8] і включається до складу грошової системи як неформальний інститут [15, с. 32].

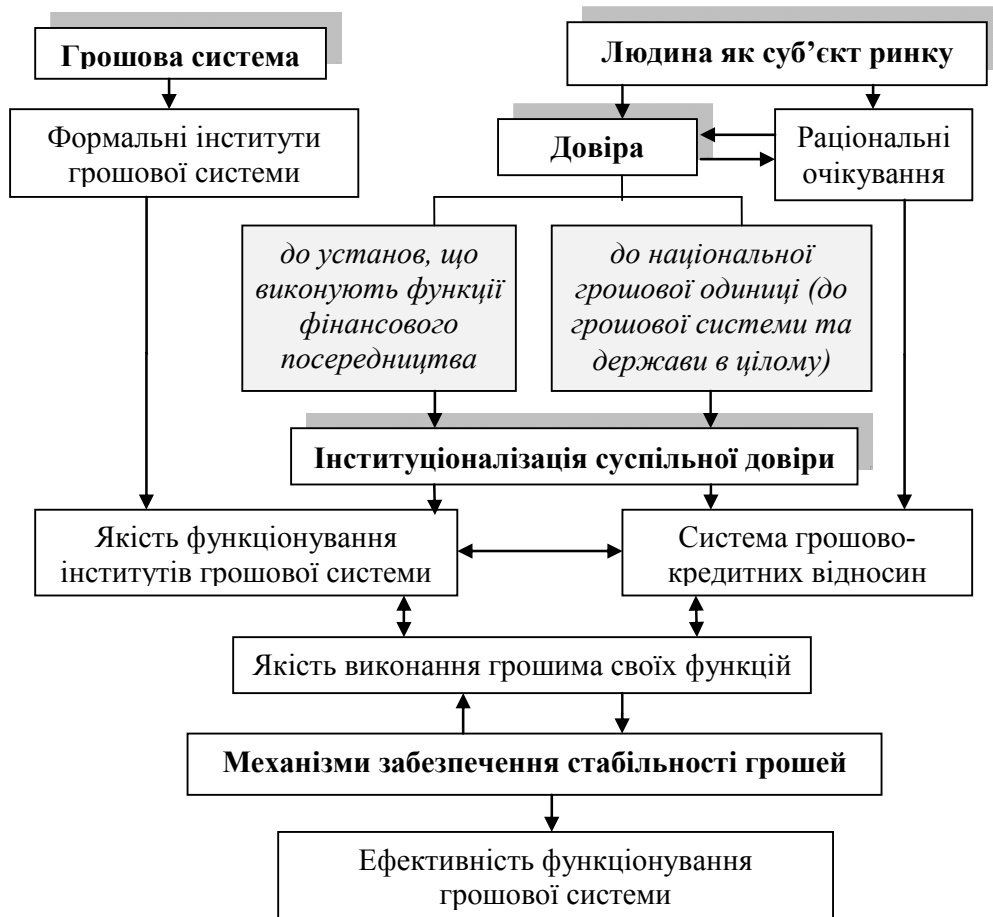


Рис.1. Схема впливу суспільної довіри на функціонування грошової системи
Джерело: побудовано авторами

Сьогодні у переважній більшості країн функціонують грошові системи, що сформувалися після Ямайської валютної системи. У науковій літературі неодноразово висловлювалась точка зору стосовно того, що реалізація основних положень цієї системи містить низку суперечностей і не завжди відповідає сучасним вимогам ринку та рівню розвитку міжнародних валютно-фінансових відносин, а тому потребує перегляду [16, с. 70; 17, с. 297]. Найбільш вагомим аргументом такого підходу науковці називають наявність розриву між натурально-речовими та грошовими потоками [4, 6, 18].

Однією із суперечностей сучасних грошових систем є перманентна інфляція та зниження купівельної спроможності грошей, а тому рівень суспільної довіри до багатьох національних валют залишається низьким. Особливо ця тенденція посилюється під час криз, коли спроможність центральних банків і урядів підтримувати стійку купівельну спроможність грошей суттєво обмежується, а тому суб'єкти ринку намагаються знайти інші форми грошей або реалізувати інші форми грошово-товарних відносин, включаючи використання квазігрошей, грошових сурогатів тощо.

Основні претензії, які висуває суспільство до організації сучасних грошових систем, полягають у високому ступені централізації та непрозорості діяльності емісійних інститутів; зниженні купівельної спроможності грошей; високій волатильності процентних ставок і

валютних курсів; низькій ефективності функціонування інститутів грошового ринку; слабкому впливу монетарної політики центральних банків на економічне зростання тощо.

Не дивлячись на те, що сучасні гроші достатньо повно виконують свої функції, існують певні проблеми, що пов'язані з проведенням провідними країнами після світової фінансової кризи 2008-2009 рр. політики «кількісного» та «кредитного пом'якшення», унаслідок чого в багатьох країнах суттєво підвищилися курси національних валют і посилюються інфляційні процеси, а також із запровадженням після 2010 р. багатьма країнами політики «нульових» (ZIRM) і «від'ємних» (NIRM) процентних ставок, що робить накопичення багатства у грошовій формі неефективним [19, с. 92; 20, с. 64]. Слід також зазначити, що в сучасних грошових систем склалась ситуація, коли функція попиту на гроші детермінована функцією їхньої пропозиції, оскільки за формування і попиту, і пропозиції грошей фактично відповідають центральні банки, що нівелює позиції суб'єктів ринку щодо управління попитом на гроші та знижує рівень їхньої довіри до монетарної влади [5, с. 131].

Зазначені недоліки об'єктивно спонукають науковців і практиків до розроблення нових принципів побудови грошових систем і пошуку нових форм грошей, які б сприяли підвищенню рівня надійності їх зберігання та ефективності використання. Це й обумовило появу широкого кола криптовалют, які ще називають цифровими або альтернативними валютами.

Теоретичним підґрунтям появи криптовалют можна вважати концепцію «приватних грошей» Ф. Хайека, який запропонував здійснити денационалізацію грошей, оскільки вважав державну монополію на емісію грошей шкідливою для суспільства. На його думку, гроші слід розглядати як звичайний товар, що виготовляється так само, як і будь-які інші товари, а ринок самостійно визначить, яка з валют краще виконує функції грошей [21, с. 24].

Прибічники використання криптовалют вважають, що у зв'язку з обмеженими обсягами їх випуску в разі збільшення виробництва ціни на товари будуть знижуватися, а тому проблема інфляції зникає [22, 23]. На наш погляд, такий підхід був би справедливим у разі використання однієї чи кількох цифрових валют. Однак, в умовах конкуренції окремих криптовалют між собою в разі підвищення ціни грошей буде збільшуватися і їхня пропозиція, і відбудеться не зниження цін, а збільшення кількості валют. У результаті цього сукупна купівельна спроможність всіх цифрових грошей буде знижуватися, а тому уникнути монетарної інфляції не вдасться. Крім того, в разі збільшення кількості використовуваних криптовалют будуть збільшуватися обсяги їх конвертації у національні валюти, високою буде волатильність курсів, що ускладнить умови здійснення платежів і ведення бізнесу.

За своїм змістом криптовалюти є цифровими рахунковими одиницями, які визначені за певними математичними алгоритмами на основі використання технології блокчейн, та являють собою децентралізовані електронні бази даних, доступ до яких мають всі учасники системи. Відповідно до списку Coin Market Cap, у травні 2017 р. було зареєстровано 806 цифрових валют, найбільш відомими серед яких є біткоїн, ефіріум, ріпл та лайткоїн. На відміну від кредитних грошей, обсяг випуску більшості криптовалют обмежений, хоча їх кількість може бути безмежною [23]. При цьому слід мати на увазі, що грошова оцінка випуску цифрових валют відбувається у національних грошових одиницях (зазвичай, у доларах або євро), а капіталізація ринку криптовалют, яка на кінець 2017 р. перевищила 400 млрд. дол. США, відбувається надзвичайно високими темпами. На думку багатьох дослідників, високі темпи капіталізації криптовалют є загрозою для стабільності світового валютно-фінансового ринку і можуть спричинити чергову фінансову кризу [9, 23].

Становлення і розвиток ринку криптовалют стали викликом для існуючих національних грошових систем. Майже шість років знадобилось офіційним державним органам різних країн, щоб визначити своє ставлення до криптовалют, які вже сформували свою нішу на ринку. У різні періоди висувалися пропозиції визнати цифрові валюти: грошима, платіжними та фінансовими інструментами, біржовими товарами, фінансовими активами, цифровими активами, цінними паперами тощо [17, 24]. У 2015 р. Комісія США з торгівлі товарними ф'ючерсами (CFTC) визнала Bitcoin та інші віртуальні валюти біржовими

товарами, а Казначейство США – засобом надання фінансових послуг (по суті, - віртуальним засобом платежу), зобов’язавши податкові органи контролювати операції з ними. Тому в більшості країн домінує орієнтація саме на такий підхід. Однак окремі країни проводять власну політику щодо використання криптовалют. Так, у Швеції при здійсненні платежів цифрові валюти приймаються нарівні з офіційними грошовими знаками. В більшості країн ЄС фізичні та юридичні особи використовують криптовалюту як засіб обміну та платежу, відбувається їх вільний продаж і купівля. Грошово-кредитне управління Сінгапуру прирівняло цифрові валюти до звичайних цінних паперів. У Японії криптовалюти визнано цінністю (цифровими активами), що прирівняна до активів, дозволено здійснювати різноманітні розрахунки і сплачувати податки, а функції щодо регулювання ринку цифрових валют поступово передаються неурядовим організаціям [9].

Криптовалюти активно використовують як засіб платежу і в інших країнах, хоча слід визнати, що більшість таких операцій є спекулятивними, і вони здійснюються з метою одержання доходу на курсовій різниці. Крім того, в більшості випадків у разі здійснення платіжних операцій відбувається подвійна конвертація – ціна цифрової валюти виражається в доларах або в євро, а потім переводиться в національну валюту [23, 25]. У багатьох країнах вже створено біржі, які здійснюють торгівлю криптовалютами, сформована мережа банкоматів і терміналів, у яких можна поповнити крипто-гаманець за національну валюту. Перший в Україні біткоїн-банкомат з’явився в у 2017 р. в Одесі. Пізніше 6 таких банкоматів було встановлено в Києві та 2 – у Харкові.

Однією із ключових проблем, на вирішенні якої сьогодні зосереджена увага центральних банків багатьох країн світу, є розроблення механізмів регулювання обігу та використання цифрових валют на основі визначення правил здійснення платіжних операцій, умов і порядку їх оподаткування, попередження використання для легалізації доходів, одержаних злочинним шляхом, і фінансування тероризму тощо (табл. 1).

Таблиця 1

Особливості регулювання ринку криптовалют у окремих країнах світу в 2016-2017 рр.

Країна	Сфера застосування та особливості нормативно-правового регулювання
ЄС	<i>European Banking Authority (EBA)</i> не визнає криптовалюти законним платіжним засобом згідно Директиви 2009/110/ЄС щодо започаткування та здійснення діяльності установами-емітентами електронних грошей.
Японія	Парламент Японії за ініціативи Агентства фінансових послуг (<i>FSA</i>) 01.04.2017 р. прийняв законодавство щодо криптовалют, згідно якого криптовалюти отримали статус фіатних грошей, обіг яких здійснюється поряд з єною. Дозволено використання криптовалют для оплати товарів і послуг. У перспективі – скасування 8% податку на операції з обміну цифрових валют на національну. Діяльність операторів цифрових валют підлягає ліцензуванню зі сплатою внеску в сумі 300 тис. дол. США.
США	На федеральному рівні відсутній єдиний закон, що регулює обіг цифрових валют. <i>Bitcoin</i> розглядається як майно, власники якого отримують прибуток від приросту капіталу, а не від курсових різниць, та звільняються від оподаткування. Компаніям, які працюють з цифровими валютами, необхідно мати резервні кошти у сумі не меншій 100 тис. дол. США; регулярно звітувати перед регуляторами, проходити зовнішній аудит у податковій службі тощо.
Канада	Банк Канади спільно з консорціумом R3 та Канадською асоціацією платіжів (<i>CPA</i>) розпочав реалізацію власного проекту майнінгу цифрової валюти.
Великобританія	Вивчення можливостей випуску власних цифрових валют, не залежних від біткоїна, на основі застосування технології блокчейн для міжбанківських проєктів. Операції з криптовалютами не оподатковуються.
Німеччина	Використання криптовалют не отримало законодавчого врегулювання. <i>Deutsche Bank AG</i> , <i>UBS Group AG</i> та <i>Banco Santander SA</i> на основі партнерських відносин з іншими фірмами створили компанію <i>Clearmatics</i> для розробки цифрової валюти та її використання у міжбанківських розрахунках. Створення особливих фінансових інструментів та бірж потребує спеціального дозволу.

Продовження таблиці 1

Італія	Використання криптовалют не отримало законодавчого врегулювання. Законопроект (2014) щодо надання дозволу на використання цифрових валют юридичним особам – фінансовим установам.
Ісландія	Найбільш жорсткі в ЄС обмеження на операції з <i>Bitcoin</i> .
Польща	Обіг і продаж криптовалют розглядається як операції з цінними паперами та зобов'язаннями. Запропоновано оподаткування таких операцій за ставкою 23%.
КНР	Після стрімкого зростання операцій та користувачів торгівлю <i>Bitcoin</i> заборонено, а діяльність криптобірж припинено.
Сінгапур	Реалізація проекту Валютного управління Сінгапуру (<i>MAS</i>) щодо використання внутрішньої цифрової валюти для міжбанківських розрахунків. Очікується поширення цього проекту на транскордонні операції за участю інших центральних банків. Довгострокові інвестиції у <i>Bitcoin</i> звільнено від оподаткування.

Джерело: складено авторами

У Китаї, де розташовано понад 60% всіх майнінгових потужностей світу, з 2017 р. володіти крипто-гаманцями і використовувати цифрові валюти дозволено лише фізичним особам, оскільки уряд вважає, що їх використання порушує фінансовий порядок. Аналогічні правила діють і в Тайвані. Аргентина, Бразилія, Пакистан зайняли вичікувальні позиції, а в Болівії використання і поширення біткоїнів заборонено.

НБУ вважає, що існуючі криптовалюти не є грошима, а тому не можуть використовуватися на території України як законний платіжний засіб. Разом з тим, НБУ не вважає майнінг порушенням законодавства та не заперечує проти використання криптовалют суб'єктами ринку в процесі взаємних розрахунків після їх конвертації в гривню. Відповідно до рішення Ради фінансової стабільності при Президентові України при НБУ створено робочу групу для вивчення та аналізу правового статусу криптовалют і вирішення питань, що пов'язані з регулюванням їх обігу. Крім того, в межах проекту *Cashless economy* НБУ вивчає можливості використання технології блокчейн з метою розроблення нової платформи для безготівкових платежів в Україні.

Не дивлячись на те, що появу цифрових валют можна охарактеризувати як революційну зміну, створені на сьогоднішній день криптовалюти не можуть бути визнані повноцінними грошима. Поки що мова йде лише про потенційно можливу зміну форми грошей у вигляді електронних записів, сформованих на основі математичних алгоритмів і розроблених відповідно до спеціальних криптографічних технологій, тоді як сутність грошей залишається незмінною. Оскільки в більшості країн криптовалюти офіційно визнані товаром, то можна стверджувати, що ми маємо справу з подальшим розвитком еволюційної концепції походження грошей. На ринку з'явився новий високотехнологічний віртуальний товар, споживча вартість якого полягає в особливому способі накопичення, зберігання та передачі певної інформації, а мінова вартість визначається суспільними витратами праці на його «видобуток». А це означає, що такий товар потенційно може претендувати на роль загального еквівалента.

Вивчення переваг і обмежень у використанні цифрових валют свідчить, що формально вони мають багато спільних ознак, якими характеризуються гроші: компактність, універсальність, зручна форма зберігання, подільність, анонімність, захищеність, що для прибічників криптовалют є вагомим аргументом у наукових дискусіях. До переваг використання цифрових валют, як однієї із можливих форм грошей, можна також віднести чітко визначений обсяг випуску упродовж тривалого часу, неможливість вилучення із системи, надійність і швидкість переказу, низьку вартість транзакцій тощо.

Разом з тим до суттєвих недоліків цифрових валют слід віднести неможливість повноцінного виконання ними основних функцій грошей, складність їх сприйняття та практичного використання для більшості користувачів, спекулятивна спрямованість операцій, необхідність конвертації у національні валюти, висока волатильність курсу, залежність від комп'ютерних систем, можливість технічних збоїв, регуляторна невизначеність тощо (рис. 2).



Рис. 2. Переваги та обмеження у використанні цифрових валют
Джерело: побудовано авторами

Відповідно до принципів побудови сучасних грошових систем для визнання криптовалюти грошима недостатньо того факту, що певна сукупність суб'єктів ринку здійснює взаємні платежі та розрахунки з їх використанням. Необхідно перебудувати систему формування доходів і видатків державного бюджету, заробітної плати, соціальної допомоги, кредитування, інвестування, накопичення та заощаджень. Тому скептики називають криптовалюти виключно інструментом спекуляцій, фінансовою пірамідою чи «мільними бульбашками».

На наш погляд, поява криптовалют лише інтенсифікувала дискусії щодо функціонування грошових систем в умовах цифрової економіки, зокрема щодо виникнення та використання нових платіжних засобів та пошуку нових інституційних засад регулювання грошового обігу. Як ми вже зазначали, зміна форми грошей, як більш динамічної їх характеристики, не може вплинути на зміну їх сутності: в межах сучасних економічних відносин сутність і функції грошей залишаються незмінними.

Підвищений інтерес до цифрових валют також пов'язаний і з економічними та фінансовими кризами, зниженням готовності фінансових посередників до покриття неочікуваних втрат від системних ризиків, а також посиленням регуляторних вимог та контролю за фінансовими потоками [18, с. 8]. Так, діяльність консорціуму R3 – глобальної міжнародної організації, яка охоплює такі фінансові інститути як Goldman Sachs, J.P. Morgan & Co., Bank of America, BNY Mellon, Citigroup, Commerzbank, Deutsche Bank та інші, спрямована на розробку додатків для блокчейну для використання у сфері фінансових послуг, а саме: грошових переказів, ведення документообігу тощо.

У зв'язку з цим виникає низка питань, що пов'язані з гарантіями надійності використання цифрових валют, наприклад, заміною одних валют іншими в разі банкрутства їх «емітентів», страхуванням ризиків платіжних систем тощо, які можна вирішити лише за умови інституціоналізації довіри до них. Крім того, слід мати на увазі, що в разі денационалізації грошей держава знімає з себе відповідальність за стабільність їхньої купівельної спроможності, а ризики здійснення фінансових операцій стають приватними, що може призвести до дестабілізації всієї фінансово-кредитної системи.

Доцільно також звернути увагу на наслідки, що пов'язані з реалізацією пропозицій щодо використання окремих криптовалют як наднаціональних грошових одиниць. За таких умов держави повинні будуть відмовитися від монетарного суверенітету, який, по суті, є складовою державного суверенітету. Сьогодні це практично неможливо, навіть в умовах існування колективних валют. Навпаки, поряд з процесами глобалізації, ми спостерігаємо процеси подальшої «суверенізації» національних держав. У всякому випадку, навіть у країнах, які використовують колективні валюти, організація державних фінансів здійснюється відповідно до національного законодавства, і уряди надійно захищають їх від «денационалізації». А тому сьогодні відсутні вагомі аргументи для відмови держав від монетарного суверенітету та переходу на використання криптовалют як наднаціональних грошових одиниць.

Висновки. Ґрунтуючись на засадах теорії грошей, слід визнати, що в цілому ідея цифрових валют, як нової форми грошей, має під собою об'єктивне підґрунтя. Враховуючи особливості функціонування сучасних грошових систем, використання нових форм грошей повинно базуватися на використанні технології блокчейн і випуску центральними банками власних криптовалют та запровадженні на цій основі ідентифікаційної системи обліку національних грошей з використанням рахунків центральних банків. Такий підхід сьогодні підтримують центральні банки Англії, Канади, Швейцарії та Японії. За таких умов центральні банки повинні одержати гарантії на певний обсяг випуску цифрових валют, які будуть використовуватися як забезпечення для національної грошової одиниці шляхом відкриття в центральному банку рахунку (депозиту) на відповідну суму в національній валюті.

Згідно з існуючою класифікацією форм грошей, у разі випуску криптовалют центральними банками та офіційного визнання їх грошима, такі валюти можна буде віднести

до кредитної форми грошей і характеризувати як депозитні цифрові (віртуальні) гроші. При цьому слід зазначити, що в разі створення національними центральними банками власних цифрових валют, які будуть ґрунтуватися на офіційних грошових одиницях, на відміну від існуючих сьогодні криптовалют, інституціоналізація довіри до нової форми грошей відбудеться автоматично, оскільки, власне, змінюється лише форма грошей.

Проведене дослідження дозволяє зробити висновок, що криптовалюти слід розглядати як високотехнологічний інформаційний товар, споживча вартість якого характеризується спроможністю зберігати та передавати певну інформацію, а мінова вартість визначається суспільними витратами праці на його «видобуток». У разі використання криптовалют як засобу обігу та платежу їх слід розглядати як нефіатні платіжні інструменти закритих платіжних систем. Перспективи використання криптовалют як нової форми кредитних грошей полягають у випуску центральними банками або консорціумами комерційних банків власних криптовалют і запровадженні ідентифікаційної системи обліку національних грошей.

Література

1. Кузнецов В. А. Предоплаченные инструменты розничных платежей – от дорожного чека до электронных денег / В. А. Кузнецов, А. В. Шамраев, А. В. Пухов и др. – Москва : Маркет ДС, 2008. – 304 с.
2. Соколов Б. И. Роль платежных систем в обеспечении устойчивого развития национальной экономики / Б. И. Соколов // Проблемы современной экономики. – 2015. – № 2 (54). – С. 163–168.
3. Сенищ П. М. Світовий досвід та перспективи розвитку електронних грошей в Україні / П. М. Сенищ, В. М. Кравець В. І. Міщенко, О. О. Махаєва, В. В. Крилова, Н. В. Гришук // Науково-аналітичні матеріали. Національний банк України. Центр наукових досліджень. – Київ, 2008. – Вип. 10. – 145 с.
4. Гриценко А. Финансово-экономический кризис как исходный пункт обновления финансовой архитектоники / А. Гриценко // Инициативы XXI века. – 2009. – № 2. – С. 30–34.
5. Мищенко С. В. Современные проблемы теории денег и денежного обращения / С. В. Мищенко. – Киев : Университет банковского дела Национального банка Украины, 2011. – 230 с.
6. Базулин Ю. В. Происхождение и природа денег / Ю. В. Базулин. – Санкт-Петербург : Издательство Санкт-Петербургского государственного университета, 2008. – 246 с.
7. Simmel G. The Philosophy of Money : Ed. by D. Frisby ; Second enlarged edition / G. Simmel. – London, New York : Routledge, 1995. – 511 p.
8. Пухов А. Электронные финансы. Мифы и реальность [Электронный ресурс] / А. Пухов, В. Достов, А. Валинурова, П. Шуст. – Москва : Центр Исследования Платежных Систем и Расчетов, 2012. – 328 с. – Режим доступа : <https://www.litres.ru/a-v-puhov/elektronnyye-finansy-mify-i-realnost>.
9. Kariappa V. The Blockchain Alternative: Rethinking Macroeconomic Policy and Economic Theory / V. Kariappa. – New York : Apress, 2017. – 272 p.
10. Белянин А. В. Доверие в экономике и общественной жизни / А. В. Белянин, В. П. Зинченко. – Москва : Фонд «Либеральная миссия», 2010. – 164 с.
11. Доверие как экономическая категория [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://politcom.ru/322.html>.
12. Фукуяма Ф. Доверие: социальные добродетели и путь к процветанию : пер. с англ. / Ф. Фукуяма. – Москва : Издательство АСТ : Ермак, 2004. – 730 с.
13. Дзюблюк О. Соціально-економічні засади суспільної довіри до банківського сектору / О. Дзюблюк // Вісник Тернопільського національного економічного університету. – 2016. – № 2. – С. 54–69.
14. Жуковская Е. В. Доверие как норма и процесс ее институционализации / Е. В. Жуковская // Бизнес информ. – 2011. – № 8. – С. 213–216.
15. Монетарна політика Національного банку України: сучасний стан та перспективи змін : за ред. В. С. Стельмаха / Центр наукових досліджень. Національний банк України. – Київ, 2009. – 404 с.
16. Науменкова С. Регулирование денежного обращения на основе использования методов и инструментов денежно-кредитной политики [Электронный ресурс] / С. Науменкова, С. Мищенко // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. – 2013. – № 6 (147). – С. 66–72. – Режим доступа : <http://dx.doi.org/10.17721/1728-2667.2013/147-6/14>.
17. Popper N. Digital Gold: Bitcoin and the Inside Story of the Misfits and Millionaires Trying to Reinvent Money / Nathaniel Popper. – New York City : HarperCollins Publishers, 2015. – 416 p.
18. Науменкова С. В. Макроекономічні аспекти оцінювання достатності капіталу банків в Україні / С. В. Науменкова, В. І. Міщенко, С. В. Міщенко // Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. – 2017. – № 2 (23). – С. 4–16.
19. Карчева Г. Т. Ефективність та конкурентоспроможність банківської системи України : монографія ; за заг. ред. д-ра екон. наук Г. Т. Карчевої. – Київ : ДВНЗ «Університет банківської справи», 2016. – 278 с.
20. Науменкова С. В. Підходи до вибору інструментів захисту від системних ризиків / С. В. Науменкова // Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. – 2017. – № 1 (22). – С. 60–70.
21. Хайек Ф. А. Частные деньги / Ф. А. Хайек. – Москва : Институт Национальной Модели Экономики, 1996. – 229 с.
22. Swan Melanie. Blockchain: Blueprint for a New Economy / Melanie Swan. – O'Reilly Media, Inc, USA, 2015. – 152 p.
23. Криптовалюты могут вызвать масштабный финансовый кризис? [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.bezanal.pro/news/12909-kriptovaljuty-mogut-vyzvat.html>.
24. Собственные криптовалюты центральных банков способствуют росту ВВП [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.bezanal.pro/news/8373-sobstvennyye-kriptovaljuty.html>.

25. Tapscott D. Blockchain Revolution: How the Technology Behind Bitcoin is Changing Money, Business, and the World / D. Tapscott, A. Tapscott. – Penguin Canada, 2016. – 368 p.

Стаття надійшла до редакції 11.01.2018

©Науменкова С. В.,
Мищенко В. І., Мищенко С. В.

References

1. Kuznecov, V. A., Shamraev, A. V., & Puhov A. V. (2008). *Predoplachennye instrumenty roznichnyh platzezh – ot dorozhnogo cheka do ehlektronnyh deneg [Prepaid Retail Payment Instruments – from the Traveler's Check to Electronic Money]*. Moscow : Market DS [in Russian].
2. Sokolov, B. I. (2015). Rol' platzezhnyh sistem v obespechenii ustojchivogo razvitiya nacional'noj ehkonomiki [The Role of Payment Systems in the Sustainable Development of National Economy]. *Problemy sovremennoj ehkonomiki – Problems of Modern Economics*, 2 (54), 163-168 [in Russian].
3. Senyshch, P. M., Kravets, V. M., Mishchenko, V. I., Makhaieva, O. O., Krylova, V. V., & Hryshchuk, N. V. (2008). Svitovyi dosvid ta perspektyvy rozvytku ehlektronnykh hroshei v Ukraini [World Experience and Prospects of Development of Electronic Money in Ukraine]. *Naukovo-analitychni materialy. Natsionalnyi bank Ukrainy. Tsentri naukovykh doslidzhen – Scientific and analytical materials. National Bank of Ukraine. Center for Scientific Research, Issue 10* [in Ukrainian].
4. Gritsenko, A. (2009). Finansovo-ehkonomicheskij krizis kak iskhodnyj punkt obnovleniya finansovoy arhitektoniki [Economic and Financial Crisis as a Starting Point for Updating of the Financial Architectonics]. *Initsiatyvy XXI veka – Initiatives of the XXI century*, 2, 30-34 [in Russian].
5. Mishchenko, S. V. (2011). *Sovremennyye problemy teorii deneg i denezhnogo obrashcheniya [Modern Problems of the Theory of Money and Circulation of Money]*. Kyiv: Universitet bankovskogo dela Nacional'nogo banka Ukrainy [in Russian].
6. Bazulin, Y. V. (2008). *Proiskhozhdenie i priroda deneg [The origin and nature of money]*. Sankt-Peterburg : Izdatel'stvo Sankt-Peterburgskogo gosudarstvennogo universiteta [in Russian].
7. Simmel, Georg. (1995). *The Philosophy of Money*. D. Frisby (Ed.). London, New York : Routledge.
8. Puhov, A., Dostov, V., Valinurova, A., & Shust, P. (2012). *Ehlektronnyye finansy. Mify i real'nost' [E-Finance. Myths and Reality]*. Moscow: Centr Issledovaniy Platzezhnyh Sistem i Raschetov. Available at: <https://www.litres.ru/a-v-puhov/elektronnye-finansy-mify-i-realnost/> [in Russian].
9. Kariappa, Bheemaiah. (2017). *The Blockchain Alternative: Rethinking Macroeconomic Policy and Economic Theory*. New York: Apress.
10. Belyanin, A. V., & Zinchenko, V. P. (2010). *Doverie v ehkonomike i obshchestvennoj zhizni [Confidence in the Economy and Public Life]*. Moscow: Fond «Liberal'naya missiya» [in Russian].
11. *Doverie kak ehkonomicheskaya kategoriya [Trust as an Economic Category]*. (n. d.). Retrieved from <http://politcom.ru/322.html> [in Russian].
12. Fukuyama, F. (2004). *Doverie: social'nye dobrodeteli i put' k procvetaniyu [Trust: Social Virtue and the Path to Prosperity]*. Moscow: Izdatel'stvo ACT: Ermak [in Russian].
13. Dziubliuk, O. (2016). Sotsialno-ekonomichni zasady suspilnoi doviry do bankivskoho sektoru [The Socio-Economic Base of Public Confidence in the Banking Sector]. *Visnyk Ternopil'skoho natsionalnoho ekonomichnoho universytetu – Bulletin of the Ternopil National University of Economics*, 2, 54-69 [in Ukrainian].
14. Zhukovskaya, E. V. (2011). Doverie kak norma i process ee institucionalizatsii [Trust as a Norm and the Process of its Institutionalization]. *Biznes inform – Business Inform*, 8, 213-216 [in Russian].
15. Stelmakh, V. S. (Eds.). (2009). *Monetarna polityka Natsionalnoho banku Ukrainy: suchasnyi stan ta perspektyvy zmin [Monetary Policy the National Bank of Ukraine: Current State and Prospects]*. Tsentri naukovykh doslidzhen. Natsionalnyi bank Ukrainy [in Ukrainian].
16. Naumenkova, S., & Mishchenko, S. (2013). Regulirovanie denezhnogo obrashcheniya na osnove ispol'zovaniya metodov i instrumentov denezhno-kreditnoj politiki [Regulation of Monetary Circulation Based on the Use of Methods and Instruments of Monetary Policy]. *Visnyk Kyivskoho natsionalnoho universytetu imeni Tarasa Shevchenka. Ekonomika – Bulletin of Kyiv National Taras Shevchenko University. Economics*, 6(147), 66-72. Retrieved from <http://dx.doi.org/10.17721/1728-2667.2013/147-6/14>.
17. Popper, N. (2015). *Digital Gold: Bitcoin and the Inside Story of the Misfits and Millionaires Trying to Reinvent Money*. New York City: HarperCollins Publishers.
18. Naumenkova, S., Mishchenko, V. & Mishchenko, S. (2017). Makroekonomichni aspekty otsiniuvannia dostatnosti kapitalu bankiv v Ukraini [Macroeconomic Aspects of Banks Capital Adequacy Assessment in Ukraine]. *Finansovo-kredytna diialnist: problemy teorii ta praktyky – Financial and Credit activity: Problems of Theory and Practice*, 2 (23), 4-16 [in Ukrainian].
19. Karcheva, G. T. (Eds.) (2016). *Efektivnist ta konkurentospromozhnist bankivskoi systemy Ukrainy [The Efficiency and Competitiveness of the Banking System of Ukraine]*. Kyiv : DVNZ «Universytet bankivskoi spravy» [in Ukrainian].
20. Naumenkova, S. (2017). Pidkhody do vyboru instrumentiv zakhystu vid systemnykh ryzykiv [The Approaches to Selecting Tools for Mitigating Systemic Risks]. *Finansovo-kredytna diialnist: problemy teorii ta praktyky – Financial and Credit activity: Problems of Theory and Practice*, 1 (22), 60-70 [in Ukrainian].
21. Hayek, F. A. (1996). *Chastnye den'gi [Private Money]*. Moscow: Institut Nacional'noj Modeli Ehkonomiki [in Russian].
22. Swan, Melanie. (2015). *Blockchain: Blueprint for a Economy*. O'Reilly Media, Inc, USA.
23. *Kriptovalyuty mogut vyzvat' masshtabnyj finansovyy krizis? [Cryptocurrencies can cause large-scale financial crisis]*. (n. d.). Retrieved from <http://www.beznal.pro/news/12909-kriptovaljuty-mogut-vyzvat.html> [in Russian].
24. *Sobstvennyye kriptovalyuty central'nyh bankov sposobstvuyut rostu VVP [Its cryptocurrency central banks contribute to GDP growth]*. (n. d.). Retrieved from <http://www.beznal.pro/news/8373-sobstvennyye-kriptovaljuty.html> [in Russian].
25. Tapscott, D., & Tapscott, A. (2016). *Blockchain Revolution: How the Technology Behind Bitcoin is Changing Money, Business, and the World*. Penguin Canada.

Received 11.01.2018

© Naumenkova S. V., Mishchenko V. I.,
Mishchenko S. V.