

УДК 336.748

Аржевітін С. М.

доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри банківської справи ДВНЗ "Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана", Київ, Україна, arzhevitin.s.m@gmail.com

МОНЕТАРНІ АСПЕКТИ ВИКОРИСТАННЯ ВІРТУАЛЬНИХ ВАЛЮТ

Stanislav Arzhevitin

Dr. Sc. (Economics), Professor, SHEE "Kyiv National Economic University named after Vadim Hetman", Kyiv, Ukraine, arzhevitin.s.m@gmail.com

MONETARY ASPECTS OF THE USE OF VIRTUAL CURRENCIES

JEL classification: F33, F65.

Аржевитин С. М.

доктор экономических наук, профессор, заведующий кафедрой банковского дела ГВУЗ "Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана", Киев, Украина

МОНЕТАРНЫЕ АСПЕКТЫ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ВИРТУАЛЬНЫХ ВАЛЮТ

Гроші є соціальним інститутом, створеним у процесі еволюції суспільства, який надає великі можливості для розвитку й адаптації до реалій сучасного життя. Не дивно, що останні технологічні досягнення, особливо поширення Інтернету, сприяли появі віртуальних валют. Біткоїн, імовірно, є найуспішнішою та, мабуть, найбільш суперечливою схемою віртуальної, цифрової валюти на сьогодні.

30 листопада 2017 р. Національний банк України, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку й Національна комісія, що здійснює регулювання у сфері ринків фінансових послуг зробили спільну заяву щодо статусу криптовалют у нашій країні. Державні регулятори вважають, що через складну правову природу криптовалют їх не можна визнати ні грошовими коштами, ні валютою та платіжним засобом іншої країни, ні валютною цінністю, ні електронними грошима, ні цінними паперами, ні грошовим сурогатом [1].

Згідно з визначенням Європейського центрального банку, "віртуальна валюта є типом нерегульованих цифрових грошей, що випускається та зазвичай контролюється його розробниками, використовується та приймається членами конкретної віртуальної спільноти" [2; 3]. В економічній літературі поки що не розкрито особливості впливу віртуальних валют на реальні гроші й монетарну політику, хоча спроби зробити це були. Так, окремі автори стверджують, що схеми віртуальних валют діють як засіб обміну в торгівлі реальними товарами, а отже, позначаються на реальному ВВП. Останній зазвичай зменшується внаслідок віртуальної економічної діяльності (наприклад, люди, котрі приділяють багато уваги віртуальним іграм, витрачають

© Аржевітін С. М., 2017

менше часу на роботу в реальному світі), що також впливає на обсяг грошової бази.

Можна також говорити про ефект витіснення, який віртуальні валюти справляють на реальні грошові кошти. Оскільки обсяг віртуальних валют зростає, люди в реальному житті зберігають менше грошей. Це спричиняє зменшення коефіцієнта готівка/депозит та, як наслідок, збільшення грошового мультиплікатора.

Однією з нагальних проблем сьогодення є невизначеність дії віртуальних валютних схем на фінансові системи, зокрема на діяльність центрального банку, пов'язану з регулюванням грошово-кредитної сфери, забезпеченням функціонування платіжних систем, цінової та фінансової стабільності, проведенням монетарної політики. Концептуально такі схеми здатні відбиватися на ціновій стабільності й монетарній політиці в разі їх впливу на попит щодо зобов'язань центрального банку та втручання в контроль постачання грошей через операції на відкритому ринку. Загалом ці схеми можуть позначитися на стабільності цін, якщо вони: а) істотно змінюють кількість грошей; б) впливають на швидкість і використання грошових коштів та/або вимірювання грошових агрегатів; в) взаємодіють із реальною економікою.

Стосовно першого аспекту – впливу на кількість грошей слід зауважити, що через відсутність достовірної інформації складно оцінити, наскільки схеми віртуальних валют створюють нові гроші. Проте, в принципі, більшість таких схем працюють на умовах передоплати, тобто випуск віртуальної валюти відбувається, коли обмінюються реальні гроші, водночас віртуальна валюта поглинається (вилучається з обігу), коли обмінюється на реальні гроші. Отже, теоретично, чистий ефект повинен бути обмеженим.

Другий аспект, котрий слід розглянути, – це потенційний вплив віртуальних валют на швидкість грошей, використання грошових коштів та/або грошові агрегати. Швидкість грошей є показником того, як часто витрачається одиниця грошової одиниці на придбання товарів і послуг, що виробляються в економіці. Згідно з припущенням, швидкість грошових коштів є незмінною в короткостроковій перспективі, адже спирається на інституційні й технологічні особливості економіки, що не зміняться найближчим часом. Однак на цьому етапі не зрозуміло, наскільки технологічні нововведення, представлені віртуальними валютними схемами, можуть вплинути на швидкість грошей. Оскільки це мережева індустрія, вона великою мірою залежить від кількості активних користувачів схем віртуальної валюти (споживачів, готових платити за допомогою цих віртуальних валют, і торговців, котрі бажають приймати їхні платежі). Якщо віртуальні валюти стануть загальноприйнятими, вони можуть мати ефект заміщення щодо грошей центрального банку. Цілком імовірно, що зростання використання віртуальних грошей призведе до зменшення використання реальних, тим самим скорочуючи грошові кошти, необхідні для проведення операцій, обумовлених номінальним доходом. У зв'язку з цим широкомасштабне заміщення грошових коштів центрального банку приватно випущеною віртуальною валютою може помітно зменшити баланси центральних банків, а отже, і їхню здатність впливати на короткострокові процентні ставки. Тож центральні банки повинні

розглянути наявні інструменти для усунення цього ризику (наприклад, вимоги до мінімальних резервів для віртуальних валютних схем).

Ефект заміщення здатний також ускладнити вимірювання грошових агрегатів та, як наслідок, вплинути на їх взаємозв'язок із інфляцією, котра використовується для оцінки ризиків стабільності цін у середньо- й довгостроковій перспективах.

Варто взяти до уваги й віртуальні гроші, що створюються за межами сфери центрального банку. Збільшення віртуального кредиту може знижувати ефективність рішень центрального банку щодо процентних ставок і контролю надходження грошових коштів та кредитів.

Підсумовуючи, слід наголосити, що біткоїн – це той рідкісний випадок, коли практика, здається, випереджає теорію. На сьогодні поки що не існує наукової моделі з достатньою прогностичною силою, котра відповіла б на всі питання про біткоїн або пов'язані з ним системи. Тому важко оцінити ступінь впливу цього виду криптовалюти на різні сфери суспільного життя та економіки. Отже, біткоїн залишає перед науковою спільнотою численні відкриті питання.

Список використаних джерел

1. Спільна заява державних фінансових регуляторів щодо статусу криптовалют в Україні. 30.11.2017. URL: <http://www.bank.gov.ua/>.
2. Virtual currency schemes / European Central Bank. October 2012. URL: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/virtualcurrencyschemes201210en.pdf>.
3. Virtual currency schemes – a further analysis / European Central Bank. February 2015. URL: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/virtualcurrencyschemesen.pdf>.

References

1. Spil`na zayava derzhavny`kh finansovy`kh rehulyatoriv shhodo statusu kry`ptovalyut v Ukraini [Joint statement of state financial regulators on the status of cryptocurrency in Ukraine]. (2017, October 30). Retrieved from <http://www.bank.gov.ua/> [in Ukrainian].
2. European Central Bank. (2012, October). *Virtual currency schemes*. Retrieved from <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/virtualcurrencyschemes201210en.pdf>.
3. European Central Bank. (2015, February). *Virtual currency schemes – a further analysis*. Retrieved from: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/virtualcurrencyschemesen.pdf>.