



УДК 330.567.2

## ІНВЕСТИЦІЙНІ РІШЕННЯ НА РИНКУ КРИПТОВАЛЮТ ТА ЇХНІЙ ВПЛИВ НА ФІНАНСОВУ БЕЗПЕКУ КРАЇНИ

**Слобода Лариса Ярославівна,**

кандидат економічних наук, доцент,  
доцент кафедри фінансового консалтингу та банківництва  
Навчально-наукового інституту економічних і соціальних відносин  
Університету банківської справи  
*e-mail: larisabaht@gmail.com; ORCID ID: 0000-0002-8953-9111*

**Родіонова Євеліна Василівна,**

студент магістратури  
Навчально-наукового інституту економічних і соціальних відносин  
Університету банківської справи  
*e-mail: rodionova\_eva@ukr.net*

**Анотація.** Обґрунтовано вплив інвестиційної складової на фінансову безпеку країни в умовах діджиталізації інвестиційних рішень у період COVID-19, розвинено зміст інвестиційної безпеки з позиції зміни форм інвестиційного капіталу, що раніше спрямовувався в модернізацію виробництва, а сьогодні інвестується в цифрову валюту, дозволяючи швидко отримувати прибуток. Доведено, що такий перелив капіталу створює істотну загрозу фінансовій безпеці країн, а віртуальна форма реалізації інвестиційного потенціалу створює ризики стабільності державних фінансів.

Проведено аналіз тенденцій ринку криптовалют з урахуванням регуляторного аспекту і способів входження приватних інвесторів на ринок віртуальних інвестицій. Визначено перелік загроз фінансовій безпеці країни у сфері реалізації інвестиційних рішень із криптовалютами на основі децентралізованих фінансових платформ. Доведено, що в середньостроковому періоді, крім загрози стрімкого зниження вартості самих активів, це також зумовлює ймовірність браку продуктивних інвестицій у реальних сектор національної економіки, зокрема через внутрішні інвестиції громадян країни. Запропоновано взаємовигідну інтеграцію централізованих і децентралізованих фінансів у сфері інвестиційних рішень на основі виведення численних проектів криптоінфраструктури в легальне поле і надання їм дозволу взаємодіяти з традиційними постачальниками фінансових послуг, здійснювати трансфер інновацій і знань з урахуванням нових цифрових бізнес-моделей.

**Ключові слова:** інвестиції, фінансова безпека, інвестиційна безпека, криптовалюти, FinTech, DeFi.

Формул: 0; рис.: 0; табл.: 2; бібл.: 10.

## INVESTMENT DECISIONS ON THE CRYPTOCURRENCY MARKET AND THEIR IMPACT ON THE COUNTRY'S FINANCIAL SECURITY

**Sloboda Larisa,**

Ph. D. in Economics, Associate Professor,  
Educational and Scientific Institute of Economic and Social Relations  
of Banking University  
*e-mail: larisabaht@gmail.com; ORCID ID: 0000-0002-8953-9111*

**Rodionova Evelina,**

Student of Masters' degree  
Educational and Scientific Institute of Economic and Social Relations  
of Banking University  
*e-mail: rodionova\_eva@ukr.net*

**Abstract.** The article substantiates the impact of the investment component on the financial security in terms of digitalization investment decisions in the COVID-19 period. Developed the content of investment security from the standpoint of changing investment capital, which was previously invested at modernization of national economy. It is proved that such an inflow of capital poses a significant threat to the financial security. The virtual



form of investment potential at the choice of investors, guided by the motives of effective investment, creates risks to the stability of national finances.

The analysis of tendencies and investment decisions in the market of cryptocurrencies and virtual exchanges is carried out, the basic subjects of investment safety in this sphere and their motives concerning investment activity are defined taking into account regulatory aspect and ways of entrance of private investors in the market of virtual investments.

The significant threat to the country's financial security is the implementation of investment decisions with cryptocurrencies based on decentralized (virtual) financial platforms (DeFi), in which neither central banks nor governments have the power of regulation. The solution of the situation of confrontation of centralized and decentralized finances in the field of investment decisions on the basis of their mutually beneficial integration is offered. It is proved that in Ukraine there is a need to create an appropriate legal framework for cryptocurrencies to bring numerous cryptocurrency projects into the legal field and allow them to interact with traditional financial service providers for transferring innovation and knowledge.

The state policy on investment promotion should take into account the factors of globalization and the new technological system, because fintech is able to generate innovative tools to attract financial resources, which is necessary for Ukraine in the context of finding alternative financial sources. Prospects for further exploration will be aimed at finding effective ways to integrate traditional financial and virtual investments to increase the financial security of the national economy in the modern digital age.

**Keywords:** investing, financial security, investment security, cryptocurrency, Fintech, DeFi.

**JEL Classification** F21, G18

Formulas: 0; fig.: 0; tabl.: 2; bibl.: 10.

**Вступ.** У сучасних трансформаційних умовах величезного залучення інвестицій у національну економіку набувають особливої актуальності. Зважаючи на значний вплив глобалізаційних процесів на розвиток інвестиційної діяльності, Україні не слід стояти осторонь цих процесів і слід брати активну участь у залученні інвестиційного капіталу. Складнощі виникають на етапі обґрунтування форм інвестицій і забезпечення їхньої ефективності в період становлення цифрової економіки та діджиталізації економічних процесів. Події на світовому ринку, спричинені спалахом коронавірусу, внесли колосальні зміни в сучасну інвестиційну діяльність як на тісноформованих міжнародних ринках, так і на трансконтинентальному рівні співпраці. Трансформація форм фінансової діяльності в період пандемії по особливому піднімає питання необхідності впровадження цифрових технологій та істотно змінює економічні процеси, актуалізуючи питання фінансової безпеки.

Нові фінансові інструменти у сфері децентралізованих фінансів (DeFi) і віртуальних активів створюють нові дистанційні можливості для інвесторів у контексті зниження ризиків і підвищення прибутковості. Вплив діджиталізації на інвестиційні процеси є істотним унаслідок формування віртуальної інфраструктури інвестиційних проектів, спрощення процесів інвестування, зниження трансакційних витрат і скорочення часу на отримання прибутку. Активний розвиток і значна капіталізація ринку криптовалют та віртуальних бірж зумовлюють переміщення великих обсягів капіталу з реальної економіки у її віртуальну форму. Так, за даними Forbes, станом на 1 лютого 2021 року загальна капіталізація ринку криптовалют досягла 1 трильйона доларів США, дозволяючи інвесторам заробляти понад 300 % річних [1].

Інвестиційний капітал, який спрямовувався в модернізацію і розширення виробництва, сьогодні інвестується в цифрову валюту, дозволяючи швидко отримувати високий спекулятивний прибуток як індивідуальним, так і корпоративним та інституційним інвесторам. Такий перелив капіталу створює істотну загрозу фінансовій безпеці як для окремих країн, так і для світової економіки. А віртуальна форма реалізації інвестиційного потенціалу за вибором інвесторів створює ризики стабільності державних фінансів. Характерними ці явища є й для України, що зумовлено впливом пандемії COVID-19 та її наслідками у сфері неефективності ведення традиційного бізнесу, значних фінансових втрат у періоди карантину, низьким рівнем прибутковості традиційних сфер інвестування, високим рівнем корупції, складністю нормативно-правових актів у сфері інвестування, неповноцінним дотримання контрактів з іноземними інвесторами тощо. Це зумовлює гостру потребу визначення впливу віртуальної інвестиційної діяльності на фінансову безпеку країни в умовах діджиталізації інвестиційних рішень.

**Аналіз досліджень і постановка завдання.** Теоретико-методологічні засади фінансової безпеки країни обґрунтували такі провідні економісти: В. Геєць, М. Єрмошенко, К. Горячева, А. Мазаракі. Розвиток подальших підходів щодо управління інвестиційною безпекою країни та її взаємозв'язку з іншими видами фінансових загроз здійснювали такі вітчизняні і зарубіжні вчені, як М. В. Алікаєва, Є. О. Балацький, Р. В. Бузин, С. В. Васильчак, В. П. Гордієнко, І. В. Губенко, Н. В. Дацій, В. Ю. Єдинак, О. О. Єрмак, М. М. Єрмошенко, О. Р. Жидяк, П. І. Застерова, Н. М. Захватава, І. Б. Калашников, В. І. Кириленко, Л. П. Коваль, З. В. Лагутіна, С. М. Лакіш, Л. Г. Ліпич, О. К. Малютін,



Т. Н. Манасерян, А. А. Мещеряков, М. О. Мороз, С. З. Мошенський, В. І. Мунтіян, Д. В. Нікитенко, С. А. Негматова, К. І. Новікова, Л. Ф. Новікова, В. К. Сенчагов, А. І. Сухоруков, А. Є. Федоренко, Г. О. Харламова, Ю. А. Шеховцова. Однак ускладнення розвитку соціально-економічних відносин під час COVID-19 і пов'язаний із цим прояв нових та загострення наявних загроз зумовлює необхідність подальшого розвитку науково-методичних підходів до ідентифікації загроз інвестиційній безпеці держави за умов активної діджиталізації економічних процесів.

Перспективи розвитку цифрових компаній та інвестування в цифрові активи описали у своїх дослідженнях такі зарубіжні вчені, як Дж. Маніка, С. Лунд, Дж. Вотцель, Л. Еден. Серед українських учених, які займалися питаннями розвитку цифрових фінансів, відомі праці О. Білоруса, В. Плєскач, Т. Затонацької, С. Циганова, І. Дульської, С. Коляденка. Разом із цим питання загроз інвестиційній безпеці внаслідок вкладень інвесторів у віртуальні активи та їхній вплив на фінансову безпеку країни є недостатньо дослідженими. До того ж залучення інвестицій є актуальним для України, і ситуація, що складається на міжнародних ринках капіталу, створює виклик для урядів у контексті розвитку сприятливого інституційного середовища та інфраструктури, яка б відповідала потребам сучасної цифрової економіки.

**Метою статті** є обґрунтування впливу інвестиційної складової на фінансову безпеку країни в умовах підвищеного попиту на віртуальні активи та діджиталізації інвестиційних рішень у період COVID-19.

**Результати дослідження.** Ключовим аспектом глобалізації є інвестиції. Міжнародна діяльність бізнесу не є новим явищем, але особливо за останні три десятиліття у світовій економіці спостерігається безпрецедентна відкритість національних та їхня модернізація в різних геополітичних регіонах, що включає дерегуляцію, демонополізацію, приватизацію і приватну участь у забезпеченні інфраструктури, зниження і спрощення податкових тарифів. Зростаючий потік приватного капіталу між країнами у формі прямих іноземних інвестицій, а також відповідні стратегії та політики для його залучення можна розглядати як одну з основних рушійних сил цього реформаційного процесу. Існують також і негативні аспекти — це витіснення місцевого бізнесу і виведення зароблених коштів із країни, так звана репатріація прибутку, яка відбувається у формі виплати дивідендів, відсотків, оплати внутрішньогрупових послуг або шляхом оплати оренди за обладнання, наданого материнською компанією.

Забезпечення ефективної інвестиційної діяльності та її стимулювання є одним із ключових завдань державної регіональної та міжнародної політик. Труднощі у вирішенні цих питань полягають у тому, що при ухваленні управлінських рішень органами державної влади необхідним є обґрунтування державної

інвестиційної політики, створення якої передбачає глибоке розуміння закономірностей діяльності фондового ринку на міжнародному і локальному рівнях та оволодіння посадовими особами методами стимулювання інвестицій.

Інвестиційна діяльність забезпечується шляхом реалізації інвестиційних проектів і проведення операцій із корпоративними правами та іншими видами майнових та інтелектуальних цінностей. Підвищення уваги до інвестиційної безпеки зумовлюється тим, що інвестиції є основою матеріалізації економічної безпеки, а тому системність завдань останньої об'єктивно вимагає активізації інвестиційних процесів для забезпечення розширеного відтворення, створення потенціалу позитивних змін в умовах загострення соціально-економічних суперечностей, загроз саморозвитку і незалежності держави. Так, за оцінками фахівців Світового банку і Міжнародної фінансової корпорації, за підвищення приватних інвестицій у країнах, що розвиваються, на 1 % до ВВП, за інших рівних умов, збільшується середньорічний темп зростання економіки на 0,71 %.

Значущість інвестиційної безпеки визначається необхідністю дотримання національних інтересів у цій сфері, зокрема щодо формування інвестиційної моделі розвитку економіки країни, забезпечення її структурної перебудови і реформування, формування сприятливого інвестиційного клімату на міжнародній арені; забезпечення керованості «переливання» капіталу до високотехнологічних секторів національної економіки, поєднання інвестицій з інноваціями, прискорення модернізації промисловості та інфраструктури, розвиток фондового ринку; уникнення руйнування фінансової системи, забезпечення ліквідності підприємств і банків, уникнення виключної залежності від іноземного капіталу через великі обсяги зовнішнього боргу і залучення додаткових міжнародних кредитів, захист національної економіки від експансії іноземних транснаціональних корпорацій.

В умовах сучасності забезпечення інвестиційної безпеки України має відбуватися з урахуванням таких чинників:

- різкого скорочення експорту українського капіталу за межі України;
- високого ступеня пов'язаності міжнародних капіталів;
- браку значних обсягів вільного іноземного капіталу;
- гострої конкуренції між сферами його вкладення і країнами, які залучають іноземний капітал, оскільки сучасні інвестори твердо дотримуються економічної ефективності інвестування капіталу.

Захищеність інвестицій та їхня економічна ефективність для учасників інвестиційного процесу є віддзеркаленням їхньої економічної природи стосовно вкладення інвестицій як майнових, так



й інтелектуальних цінностей в об'єкти підприємницької, господарської та інших видів діяльності, з метою отримання прибутку, дивіденду чи соціального ефекту в майбутньому.

Інвестиційна безпека реалізується внаслідок захищеності інвестиційного капіталу, який на нинішній день може мати різні форми, зокрема:

- вартість активів компанії за вирахуванням боргових зобов'язань;
- власні засоби підприємства з урахуванням дострокового боргу;
- основні засоби за вирахуванням амортизації;

- інтелектуальні ресурси (ідеї, проекти, винаходи);
- зовнішні фінансові запозичення (кредити);
- віртуальні активи [2].

З погляду теорії інвестицій, об'єкт для інвестора становить проміжну ланку, що сприяє досягненню цілі інвестора — отримання прибутку на вкладений капітал. Отже, об'єкт є мірою і сутністю інвестиційної активності суб'єкта. Зарубіжний досвід свідчить про належність значної кількості об'єктів інвестиційної безпеки країни, які за визначенням і критичною інфраструктурою дещо відмінні в різних країнах світу (табл. 1).

Таблиця 1

### Приклади національних визначень об'єктів інвестиційної безпеки

Країна	Критична інфраструктура
Австралія	Ті фізичні об'єкти, ланцюги постачання, інформаційні технології та комунікаційні мережі, які суттєво вплинуть на соціальне чи економічне благополуччя нації або вплинуть на здатність Австралії вести національну оборону та сприяти забезпеченню національної безпеки
Канада	Фізичні та інформаційні технології, мережі, послуги та активи, які матимуть серйозний вплив на здоров'я, безпеку, національну безпеку або економічне благополуччя канадців, або на ефективне функціонування уряду Канади
Німеччина	Організації та засоби, що мають велике значення для громади, чия невдача або знецінення спричиняє стійкий дефіцит запасів, значні порушення громадського порядку або інші драматичні наслідки
Нідерланди	Продукти, послуги та супутні процеси, які в разі порушення або невдачі можуть призвести до серйозних соціальних порушень. Це може бути у формі величезних втрат та нанесення серйозних економічних збитків
Велика Британія	Ті активи, послуги та системи, які підтримують економічне, політичне та соціальне життя Великої Британії, значення якого таке, що втрата може: 1) викликати великі втрати життя; 2) мати серйозний вплив на національну безпеку; 3) мати інші серйозні соціальні наслідки для громадян; 4) безпосередньо стосуються національного уряду
США	Критична інфраструктура, яка визначена як системи та активи, у тому числі як у фізичній, так і у віртуальній формах, які є життєво важливими для США, що непрацездатність або знищення таких систем і активів матимуть негативний вплив на національну економічну безпеку, національне здоров'я населення або безпеку. Для інвестиційної політики вона визначається як: ті системи та активи, фізичні чи віртуальні, які є настільки життєздатні для США, що неіездатність чи/або знищення таких систем і активів матимуть негативний вплив на національну безпеку.

Джерело. [3].

Віртуальні активи офіційно визнані об'єктами інвестиційної безпеки у США. Суб'єктами інвестиційної безпеки є учасники і власники вільних інвестиційних ресурсів (банки, фінансові компанії, приватні інвестори), а з другого боку — компанії, що мають потребу в інвестиційних ресурсах.

Важливою частиною безпеки інвестицій є посередники, котрі забезпечують взаємодію інвестиційних інститутів зі споживачами інвестиційних ресурсів. У цілому основні суб'єкти інвестиційної безпеки такі: держава, особа, підприємство, регіон, світове співтовариство. Саме взаємодія цих суб'єктів визначає характер, ступінь та особливості інвестиційної діяльності та інвестиційної безпеки. Крім того, суб'єкти і є джерелом суб'єктивних та об'єктивних загроз інвестиційній безпеці.

Таким чином, в основу інвестиційної безпеки країни закладено такі компоненти:

- національні інтереси (зокрема, інтереси в інвестиційній сфері);
- загрози як фактори, що створюють небезпеку реалізації інтересів;

- систему заходів для передбачення і своєчасного попередження загроз.

Щодо національних інтересів, то в економіці України відбувається диспропорційний розподіл інвестицій. Цілі індивідуальних інвесторів, як внутрішніх, так і зовнішніх, частіше не збігаються з національними інтересами, немає фактору довіри до системи національної безпеки, а напроми, визнані пріоритетними в інвестиційній політиці, не дають прибутку інвесторам на вкладений капітал, що не мотивує його залучення і призводить до виведення капіталу з реального сектору економіки у віртуальні сфери, стираючи кордони для національного регулювання й посилюючи структурні деформації.

Сучасні тенденції розвитку цифрової економіки несуть певні загрози скорочення інвестицій у реальний сектор. Прикладом може бути активне поширення криптовалют, які не підпадають під державне регулювання, і, як визнають експерти, часто використовуються для реалізації корупційних схем та відмивання грошей. Провідні світові економісти, серед яких варто виділити нобелівських лауреатів Джозефа Стігліца,



Пола Кругмана, голову JP Morgan Джеймі Даймона, засновника хеджфонду Bridgewater Associates Рея Даліо, голову BlackRock Ларрі Фінка, у пресі відкрито виступили проти криптовалют, характеризуючи їх як величезну фінансову аферу, «мільну бульбашку» і велику загрозу для потенційних інвесторів по всьому світі. Розвиток і стрімке поширення криптовалют призвело до того, що величезні обсяги капіталу переміщуються з реальної економіки у віртуальну. Ті кошти, які могли б інвестуватися в модернізацію і розширення виробництва, в інновації, фактично йдуть на купівлю цифрових кодів, тобто замість капітальних інвестицій інвестори вкладають кошти у віртуальні [4].

За даними Bloomberg з посиланням на дані CoinGecko, 2020 року за період пандемії загальна ринкова вартість криптовалюта виросла в п'ять разів. Аналітики називали серед причин швидкого зростання ринку інтерес з боку роздрібних трейдерів-спекулянтів, що настають за трендом аналітичних фондів та інституційних інвесторів. JP Morgan 5 січня допустив, що біткоїни можуть у довгостроковій перспективі подорожчати до 146 000 доларів США [1].

Цифрові валюти дорожчають в умовах, коли уряди витрачають великі суми на підтримку економіки, а деякі аналітики побоюються неминучого обвалу і високого рівня інфляції. Експерти стверджують, що криптовалюта є відмінним інструментом хеджування долара. Відтак, відбувається перефокусування інвестиційного потенціалу у віртуальну сферу. Нові ризики для світової фінансової системи чинять значний вплив на стабільність державних фінансів і підвищують рівень загроз фінансовій безпеці.

Так, на думку фахівців, негативними наслідками і загрозами трансформації фінансової системи можуть стати зникнення банківської системи у класичному варіанті, руйнація депозитного ринку і системи накопичувального пенсійного забезпечення, радикальні зміни на ринку праці та драматичні соціальні зміни внаслідок зникнення цілої низки професій як результат поширення нових ІТ-технологій на фінансовому ринку [5].

Зміни у форматі функціонування фінансових систем полягатимуть у поступовому перенесенні платіжних транзакцій в електронний варіант, появи нових засобів платежу, новітніх платіжних інструментів. При цьому чимало з очікуваних інновацій є дискусійними з позиції нормативного регулювання і практичного використання.

Зокрема, пильну увагу центральних банків і міжнародних фінансових установ привертають електронні гроші й криптовалюта і сучасні віртуальні інвестиційні платформи, що забезпечують приватним інвесторам істотний спекулятивний дохід.

Моніторинг інвестиційних проєктів у сфері FinTech і децентралізованих фінансових сервісів (*англ.* Decentralized Finance, DeFi) показує, що ці інвестиції:

- є доступними для широкого загалу інвесторів із нижчим порогом входження капіталу, ніж інвестиції в нерухомість;
- дозволяють здійснювати транзакції дистанційно з будь-якої точки світу;
- не підлягають державним бюрократичним процедурам;
- унеможливають корупцію в цій сфері та вплив хабарництва, оскільки функціонують на блокчейн-платформах без впливу людського чинника;
- дають істотно вищий рівень прибутковості на вкладений капітал, ніж депозити банків чи вкладення в цінні папери, чи страхові накопичення;
- дають можливість особисто керувати інвестиційним портфелем за кодами;
- є анонімними і закритими для впливу третіх осіб, мають високий *privacy*;
- мають високий рівень захисту від зовнішніх операційних втручань;
- є гнучкими і неприв'язаними до певної юрисдикції, діють глобально.

Отже, діджиталізація здійснює істотний вплив на динаміку і напрями інвестиційних потоків, особливо в умовах пандемії. На думку експертів USAID, при проведенні опитування в Україні в рамках Проєкту USAID «Трансформація фінансового сектору» щодо розвитку Fintech і DeFi, технології дають змогу надавачам фінансових послуг знижувати витрати та отримувати віддалений доступ до споживачів, що веде до більшої фінансової інклюзії. Технології також відчиняють двері на ринок фінансових послуг для нових гравців: мобільних операторів, платформ електронної комерції, месенджерів, соціальних мереж та інших технологічних гігантів із великою клієнтською базою [5].

Різноманіття пропозицій нових фінансових послуг у світі сьогодні просто вражає. Регулятори почали усвідомлювати необхідність підтримки нових фінансових технологій за допомогою нового регулювання, створення регуляторного тестового середовища (*sandbox*), запровадження гнучкого підходу до ліцензування для нових учасників ринку і податкових пільг. Велика Британія, північноєвропейські країни, Литва і Сінгапур є найкращими прикладами підтримки цифрових технологій [7]. Китай лідирує за інноваціями у FinTech протягом останніх п'яти років. Підтвердженням є той факт, що чотири найбільші компанії у світі у сфері розвитку фінансових технологій є китайськими, це — Ant Financial (60 млрд дол. США), Lufax (18,5 млрд дол. США), JD Finance (7 млрд дол. США) та Qufenqi (5,9 млрд дол. США). Загалом, у галузі фінансових технологій активно працює понад 940 компаній у Китаї [7, с. 32].

Комісія азартних ігор Великої Британії офіційно додала віртуальні валюти до списку засобів платежу для ліцензованих вебсайтів онлайн-казино. Таке рішення



було ухвалено після перегляду умов для отримання ліцензій і кодексу практик, а також після серії переговорів зі стейкхолдерами [7]. Тобто криптовалюта володіє значним потенціалом, і для лідируючих країн у цій галузі відкриваються величезні можливості та з'являється колосальний ресурс. Криптовалюта змінює традиційні підходи у сфері фінансів — від методів інвестування до оплати покупок і використання електронних пристроїв. Властивість криптовалют як альтернативних інвестицій виявилась комплементарною до їхніх початкових функцій. Попит на криптовалюту породжується передусім їхніми характеристиками — коли ціна збільшується, то проявляється інвестиційний ефект.

Отже, сьогодні криптовалюти можна розглядати як різновид альтернативних інвестиційних активів. Традиційні валюти не змогли повною мірою задовольнити вимоги економічних суб'єктів та інвесторів. З 2009 року криптовалюти почали стрімкий рух від маловідомих, нішевих технологічних цікавинок до фінансових інструментів, які швидко розростаються і є предметом інтенсивного суспільного

інтересу. Їх усе більше включають до різноманітних інших фінансових операцій. Наприклад, форма залучення інвестицій в нові технологічні проекти і стартапи у формі емісії та продажу інвесторам нових криптовалют під назвою ICO (initial coin offering, або «первинне розміщення монет»). Центральні банки починають вивчати можливості випуску криптовалют, тому й не дивно, що їм пророкують роль майбутнього грошово-кредитних і платіжних систем [8]. За останні десять років ринок криптовалют суттєво розширився. На ранніх етапах криптовалюти були фінансовим інструментом переважно для найбільш професійних інвесторів, проте зараз доступ до них має практично кожен індивідуальний інвестор. Зауважимо, що поріг входу на ринок криптоактивів становить близько 150 доларів США, відсутня як необхідність детальної верифікації трейдера, так і потреба у використанні брокерів для ведення торговельної діяльності на віртуальних біржах.

У табл. 2 наведено дані щодо Топ-20 криптовалют, що мають найвищий попит серед інвесторів і професійних Інтернет-трейдерів.

Таблиця 2

**Топ-20 криптовалют за ринковою капіталізацією станом на 02.02.2021**

№ пор.	Назва валюти	Тікер	Ціна, дол. США	Рин. кап. (млрд дол. США)	Обсяг за 24 год. (млрд дол. США)	Обсяг	Зміни за 24 год.	Зміни за 7 год.
1	Біткоїн	BTC	34,272	639,31	61,26	39,01%	+1,33%	+7,90%
2	Ефіріум	ETH	1,420,3	162,22	32,68	20,81%	+7,88%	+7,27%
3	Tether	USDT	1,0023	26,78	116,06	73,90%	+0,20%	+0,02%
4	Ріпл	XRP	0,36135	16,21	31,89	20,30%	-41,85%	+33,60%
5	Polkadot	DOT	16,4527	14,81	2,11	1,34%	+2,71%	-3,88%
6	Cardano	ADA	0,42577	13,02	5,18	3,30%	+23,07%	+22,56%
7	Chainlink	LINK	23,46	9,51	2,55	1,62%	+5,27%	+2,79%
8	Лайткоїн	LTC	137,55	9,06	6,01	3,83%	+5,13%	+0,78%
9	Bitcoin Cash	BCH	422,32	7,74	5,26	3,35%	+2,60%	-2,68%
10	Binance Coin	BNB	50,228	7,72	1,36	0,86%	+9,95%	+22,04%
11	Stellar	XLM	0,32415	7,12	3,49	2,22%	+1,39%	+24,41%
12	USD Coin	USDC	0,99929	5,87	1,46	0,93%	0%	-0,01%
13	Uniswap	UNI	18,9798	5,48	2,14	1,37%	+6,70%	+52,84%
14	Dogecoin	DOGE	0,033339	4,35	5,22	3,32%	-14,16%	+309,40%
15	Wrapped Bitcoin	WBTC	34,414	4,02	219,99	0,14%	+1,59%	+8,13%
16	Aave	AAVE	294,73	3,65	655,61	0,42%	-0,40%	+15,47%
17	Bitcoin SV	BSV	180,42	3,34	859,41	0,55%	+1,05%	+3,35%
18	Compound Coin	COMP	0,0555007	2,98	1,77	0%	0%	+100K%
19	EOS	EOS	3,0458	2,87	4,85	3,09%	-3,74%	+15,19%
20	Monero	XMR	145,7	2,61	1,29	0,82%	+1,96%	+6,53%

Джерело. [9].

Саме біткоїн (BTC) є беззаперечним лідером як за ціною, так і за ринковою капіталізацією станом на 2 лютого 2021 року. Його капіталізація становить 65,51 % ринку, а капіталізація найбільших 10 криптовалют відповідає 90 % ринку. Усього три криптовалюти (Bitcoin, Ethereum, Tether) покривають уже 80 % ринку за обсягом операцій. Інвестиції у криптовалюти набули істотного поширення завдяки високому рівню

волатильності, надії інвесторів на швидке і легке збагачення, а також відсутності регулювання та ринкової структури. Зауважимо, що ринок криптовалют є сильно роздробленим: існує велика кількість обмінних платформ для торгівлі та обміну цими фінансовими активами по всьому світу. Найвідомішими віртуальними біржами, доступ до яких є й в Україні, є *Kraken*, *Bibox*, *Coinbase*, *Bitfinex* і *Gemini*, *Probit* та інші.



Найбільшою загрозою для фінансової безпеки країни є реалізація інвестиційних рішень із криптовалютами на основі децентралізованих фінансових платформ. Децентралізована віртуальна система (DeFi) означає, що мережа працює завдяки її користувачам, без залучення третьої сторони — центрального органу влади чи посередника, які контролюють її. Ні центральні банки, ні уряди не мають влади над цією системою. Таким чином криптовалюти вирішують важливі інвестиційні завдання — грошових витрат на комісії, скорочення часу, зменшення бюрократичних процедур, оскільки функціонують на основі системи «блокчейн». Інвестувати у криптовалюти можна такими способами:

- купити монети на біржі, використовуючи фіатні гроші або іншу монету;
- придбати монети в іншого користувача через торгівельну платформу;
- видобути монети, якщо вони базуються на основі консенсусу Proof-of-Work;
- купити монету напряму в емітента, зокрема через ICO;
- одержати монети як плату за надані товари чи послуги (ІТ-компанії);
- автоматично здобути монети новостворених криптовалют (майнинг).

До ключових переваг інвестиційних рішень у криптовалютах, що сприяло зростанню цього ринку, належить відсутність посередників, низька вартість трансакцій порівняно з банками, нижчі ризики порівняно з традиційними валютами, універсальність із безліччю методів торгівлі та обміну грошовими коштами по всьому світу, відсутність зв'язку з традиційними індикаторами фінансового ринку — валютними курсами, трансакційними платежами чи процентними ставками. Відсутність офіційних статистичних даних щодо інвестування у криптовалюти громадянами України не дає змоги представити аналітичну картину обсягів цього ринку. Проте зважаючи на високий рівень прибутковості приватних інвестицій у цю сферу (від 5 до 15 % місячних на вкладений капітал), повний дистанційний формат роботи і можливість ефективної комунікації з Інтернет-трейдерами в аспекті управління власним капіталом, низький рівень довіри громадян країни до традиційних фінансових інституцій, оподаткування банківських депозитів, можемо говорити про активне поширення цього виду інвестування в Україні.

Зокрема, про це свідчать й офіційні дані щодо вкладень у криптовалюти на рівні органів державної влади і депутатів Верховної Ради України. За даними офіційного видання «Бізнес-цензор», українці також не стоять осторонь від цього тренду. У криптовалюти інвестують тисячі громадян, у тому числі й державні управління. Депутати Верховної Ради володіють криптовалютами на загальну суму 201 млн доларів США,

що за курсом НБУ на 19 січня 2021 року (28,19 грн / доларів США) — це 5,7 млрд грн. Найпопулярнішою криптовалютою серед народних депутатів України, за даними їхніх декларацій, є біткоїн, який на першому місці за вартістю (1 BTC на 19.01. коштував 37,1 тис. доларів США). Друга за популярністю криптовалюта у Верховній Раді — Ethereum, яку продають за 1,415 долара США за одиницю.

Серед депутатів є також і ті, хто зберігає свої кошти в більш екзотичних криптовалютах, наприклад: Bitcoin Cash (528 доларів США / за одиницю, Monero (156 доларів США / одиницю) та Litecoin (162 долари США / одиницю) [11].

Тому якщо державні діячі активно здійснюють приватні інвестиції та зберігають кошти у криптовалютах, недоречно говорити про нелегітимність їхнього статусу в Україні. Така ситуація також провокує недовіру громадян до фіатних інвестицій і вказує на інші шляхи забезпечення власного добробуту на основі інвестування у віртуальні активи. Попри це, недоліками використання криптовалют для інвестування, що зумовлюють загрози для інвестиційної безпеки країни, є висока волатильність цін на них, ризики втрати валюти, невизначений правовий статус у більшості країн світу, вірогідність розколу валюти через «перегрівання» ринку.

Отже, розвиток цифрових технологій і запровадженням електронних платежів змінюють чинну парадигму валютної емісії. Така геополітична децентралізація призведе до зміни державного ландшафту з єдиним економічним ринком цифрових споживачів, поглиблення публічно-приватного партнерства, нової фінансової моделі та нових методів фінансування. Використання в Україні криптовалют підриває монополію держави на емісію грошей і послаблює національну грошову одиницю. Ключовими загрозами функціонування криптовалют в Україні, що зумовлюють обмеження на їхнє використання, є:

- використання віртуальних валют для нелегальних трансакцій;
- експансійне проникнення на внутрішній ринок іноземних компаній і загострення конкуренції й втрати ринкових позицій національними;
- втрата державної монополії на емісію грошей;
- зменшення сеньйоражу центрального банку;
- зниження попиту на національну валюту, що зумовлює її знецінення та зміну швидкості обігу, що ускладнює процес визначення швидкості обігу грошей і здійснення грошово-кредитного регулювання;
- неможливість проведення ефективної грошово-кредитної політики, оскільки грошова маса частково буде поза контролем регулятора;
- зменшення рівня впливу або усунення фінансових посередників;
- невизначеність об'єктивної цінності криптовалют;



– протистояння між емісією і реальним попитом на віртуальну валюту;

– відсутність державного гарантування безпеки операцій із криптовалютами;

– нульова внутрішня вартість, яка може призвести до перетворення віртуальної валюти на «фінансову бульбашку».

**Висновки.** Отже, наслідки для фінансової безпеки країни через інтенсивність інвестиційних рішень у криптовалюті є багатоваріантними. Активний роз-

виток цифрової економіки викликає загрози стабільності фінансової системи, а зростання популярності криптовалют призводить до вилучення капіталу з реального сектору економіки у сферу цифрових фінансів.

Це в середньостроковому періоді, крім загрози стрімкого зниження вартості самих активів, створює загрозу браку продуктивних інвестицій у реальних сектор національної економіки, зокрема через внутрішні інвестиції громадян країни.

### Список використаної літератури

1. Таиров Р. Общая капитализация рынка криптовалют впервые превысила 1 трлн долларов США. *Forbes. Финансы и инвестиции*. 2021. 7 января. URL : <https://www.forbes.ru/newsroom/finansy-i-investicii/418057-obshchaya-kapitalizaciya-rynka-kriptovalyut-vpervye-prevysila-1>.
2. Приходько В. П. Інвестиційна безпека як важливий чинник подолання фінансово-економічної кризи. *Інвестиції: практика та досвід*. 2013. № 16. С. 6—9.
3. Ткаленко С. І. Інвестиційна безпека: теорія, методологія, практика : монографія. Чернівці : ЧНТУ, 2018. 286 с.
4. Корнеева Ю. В. Інвестиційні виклики цифрової економіки. *Економіка і фінанси*. 2017. № 11. С. 88—99.
5. Власюк О. С. Фінансова система інформаційної економіки. *Стратегічна панорама*. 2017. № 2. С. 46—55.
6. USAID. Опитування українських банків та фінтех компаній. Проект USAID «Трансформація фінансового сектора». 2019. 52 с. URL : [http://www.fst-ua.info/wp-content/uploads/2019/12/FinTech-Survey-Report\\_UKR\\_12-12-2019.pdf](http://www.fst-ua.info/wp-content/uploads/2019/12/FinTech-Survey-Report_UKR_12-12-2019.pdf).
7. The state of fintech. PwC Report. Startupbootcamp Fintech. 2017. 89 p. URL : <https://www.pwc.com/sg/en/publications/assets/fintech-startupbootcamp-state-of-fintech-2017.pdf>.
8. Perkins D. W. Cryptocurrency: The Economics of Money and Selected Policy Issues. Congressional Research Service, 2020. 31 p. URL : <https://fas.org/sgp/crs/misc/R45427.pdf>.
9. Blockchair. Market data by CoinMarketCap. 2021. URL : <https://blockchair.com/markets?from=cryptolization.com>.
10. Вінничук Ю. Хто з народних депутатів володіє криптовалютами на 5,7 мільярда гривень. *Бізнес-цензор*. 2021. 20 січня. URL : [https://biz.censor.net/resonance/3242768/hto\\_z\\_narodnih\\_deputatv\\_volod\\_kriptovalyutami\\_na\\_57\\_mlyarda\\_griven](https://biz.censor.net/resonance/3242768/hto_z_narodnih_deputatv_volod_kriptovalyutami_na_57_mlyarda_griven).

### References

1. Tairov, R. (2021, January 7). Obshchaya kapitalizaciya rynka kriptovalyut vpervye prevysila 1 trln dollarov SSHA [The total capitalization of the cryptocurrency market for the first time exceeded 1 trillion US dollars]. *Forbes. Finansy i investicii — Forbes. Finance and investment*. Retrieved from <https://www.forbes.ru/newsroom/finansy-i-investicii/418057-obshchaya-kapitalizaciya-rynka-kriptovalyut-vpervye-prevysila-1> [in Russian].
2. Prykhodko, V. P. (2013). Investytsiina bezpeka yak vazhlyvyi chynnyk podolannia finansovo-ekonomichnoi kryzy [Investment security as an important factor in overcoming the financial and economic crisis]. *Investytsii: praktyka ta dosvid — Investments: practice and experience*, 16, 6—9 [in Ukrainian].
3. Tkalenko, S. I. (2018). *Investytsiina bezpeka: teoriia, metodolohiia, praktyka [Investment security: theory, methodology, practice]*. Chernihiv: ChNTU [in Ukrainian].
4. Kornieieva, Yu. V. (2017). Investytsiini vyklyky tsyfrovoi ekonomiky [Investment challenges of the digital economy]. *Ekonomika i finansy — Economics and finance*, 11, 88—99 [in Ukrainian].
5. Vlasiuk, O. S. (2017). Finansova systema informatsiinoi ekonomiky [Financial system of information economy]. *Stratehichna panorama — Strategic panorama*, 2, 46—55 [in Ukrainian].
6. USAID. (2019). *Opytuvannia ukrainskykh bankiv ta fintekh kompanii. Proekt USAID «Transformatsiia finansovoho sektora» [Survey of Ukrainian banks and fintech companies. USAID Financial Sector Transformation Project]*. Retrieved from [http://www.fst-ua.info/wp-content/uploads/2019/12/FinTech-Survey-Report\\_UKR\\_12-12-2019.pdf](http://www.fst-ua.info/wp-content/uploads/2019/12/FinTech-Survey-Report_UKR_12-12-2019.pdf) [in Ukrainian].
7. PwC. (2017). The state of fintech. PwC Report. Retrieved from <https://www.pwc.com/sg/en/publications/assets/fintech-startupbootcamp-state-of-fintech-2017.pdf>.
8. Perkins D. W. (2020). Cryptocurrency: The Economics of Money and Selected Policy Issues. Congressional Research Service. Retrieved from <https://fas.org/sgp/crs/misc/R45427.pdf>.





9. Blockchair. (2021). Market data by CoinMarketCap. Retrieved from <https://blockchair.com/markets?from=cryptolization.com>.
10. Vinnychuk, Yu. (2021, January 20). Khto z narodnykh deputativ volodiie kryptovaliutamy na 5,7 miliarda hryven [Who among the people's deputies owns cryptocurrencies for 5.7 billion hryvnias]. *Biznes-tenzor — Business censor*. Retrived from [https://biz.censor.net/resonance/3242768/hto\\_z\\_narodnih\\_deputatv\\_volod\\_kriptovalyutami\\_na\\_57\\_mlyarda\\_griven](https://biz.censor.net/resonance/3242768/hto_z_narodnih_deputatv_volod_kriptovalyutami_na_57_mlyarda_griven) [in Ukrainian].