

ПОЛТАВСЬКИЙ УНІВЕРСИТЕТ ЕКОНОМІКИ І ТОРГІВЛІ  
Навчально-науковий інститут денної освіти  
Форма навчання денна  
Кафедра фінансів та банківської справи

Допускається до захисту  
Завідувач кафедри \_\_\_\_\_ О. ЯРІШ  
«\_\_\_» \_\_\_\_\_ 2025 р.

**КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА**

*на тему:* «ВПЛИВ ЦИФРОВИХ АКТИВІВ НА РОЗВИТОК ФІНАНСОВИХ РИНКІВ»

(за матеріалами Національного банку України)

*зі спеціальності* 072 Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок

*освітня програма* «Фінанси і кредит»

*освітній рівень* магістр

**Виконавець роботи** Мирний Віктор Сергійович

\_\_\_\_\_  
(підпис, дата)

**Науковий керівник** к.е.н., доцент Яріш Олена Валентинівна

\_\_\_\_\_  
(підпис, дата)

**Рецензент** Лизун Руслан Богданович

*Полтава 2025*

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ОБІГУ ЦИФРОВИХ АКТИВІВ НА ФІНАНСОВИХ РИНКАХ.....	6
1.1 Сутність та класифікація цифрових фінансових активів .....	6
1.2 Криптовалютна екосистема як новий фінансовий феномен: аналіз складових та взаємодії.....	15
1.3 Нормативно-правове регулювання цифрових фінансових активів у світі та в Україні.....	24
Висновки за розділом 1.....	34
РОЗДІЛ 2 ДОСЛІДЖЕННЯ ВПЛИВУ ЦИФРОВИХ АКТИВІВ НА РОЗВИТОК ФІНАНСОВИХ РИНКІВ.....	37
2.1 Сучасний стан та глобальні тенденції розвитку ринку криптовалют	37
2.2 Фундаментальні та поведінкові детермінанти розвитку світового ринку криптовалют.....	45
2.3 Сучасні тенденції розвитку ринку криптовалют в Україні.....	52
Висновки за розділом 2.....	63
РОЗДІЛ 3 ПЕРСПЕКТИВИ ІНТЕГРАЦІЇ ЦИФРОВИХ АКТИВІВ У ФІНАНСОВУ СИСТЕМУ УКРАЇНИ.....	65
3.1 Роль цифрових валют центральних банків (CBDC) у трансформації фінансової системи України.....	65
3.2 Потенціал криптовалютної екосистеми у підтримці благодійних ініціатив в Україні.....	73
Висновки за розділом 3.....	79
ВИСНОВКИ.....	81
ПЕРЕЛІК ІНФОРМАЦІЙНИХ ДЖЕРЕЛ.....	84
ДОДАТКИ.....	94

## ВСТУП

У сучасній глобальній економіці цифрові фінансові активи займають вагоме місце, змінюючи традиційні підходи до інвестування, платежів та управління капіталом. Розвиток блокчейн-технологій, децентралізованих платформ та фінансових технологій (FinTech) створює умови для появи нових інструментів, які дозволяють здійснювати транзакції у безпечному, прозорому та ефективному середовищі. Цифрові активи формують нові сегменти фінансового ринку, підвищують рівень фінансової інклюзії, прискорюють трансграничні потоки капіталу та сприяють розвитку децентралізованих фінансів. Водночас їх поширення супроводжується підвищеною волатильністю, регуляторною невизначеністю, технологічними та поведінковими ризиками, що створює нові виклики для інвесторів, фінансових інститутів і державних регуляторів.

Особливої актуальності набуває потреба у дослідженні впливу цифрових активів на розвиток фінансових ринків в умовах. Відсутність єдиних підходів до систематизації і класифікації цифрових активів, чіткого розуміння їх ролі у розвитку фінансових ринків і визначення перспектив інтеграції у національну фінансову систему зумовлює потребу в поглиблених наукових дослідженнях у цій сфері. Означене обумовило вибір теми кваліфікаційної роботи.

Метою кваліфікаційної роботи є дослідження теоретичних засад цифрових фінансових активів та обґрунтування їх впливу на розвиток фінансових ринків.

Для досягнення поставленої мети у роботі передбачено вирішення таких основних завдань:

- дослідити сутність та класифікацію цифрових фінансових активів;
- проаналізувати криптовалютну екосистему як новий фінансовий феномен та взаємодію її складових;

- охарактеризувати сучасні підходи до нормативно-правового регулювання цифрових фінансових активів у світі та в Україні;
- дослідити сучасний стан і глобальні тенденції розвитку ринку криптовалют;
- визначити фундаментальні та поведінкові детермінанти розвитку світового криптовалютного ринку;
- проаналізувати тенденції розвитку ринку криптовалют в Україні;
- обґрунтувати перспективи інтеграції цифрових активів у фінансову систему України, зокрема через впровадження цифрової гривні (CBDC) та розвиток фінансових інновацій на основі блокчейн-технологій.

Об'єктом дослідження є процеси функціонування та розвитку фінансових ринків в умовах цифровізації.

Предметом дослідження є економічні відносини, що виникають у процесі обігу, регулювання та використання цифрових фінансових активів.

Наукова новизна кваліфікаційної роботи полягає в поглибленні теоретико-методичних підходів до дослідження цифрових фінансових активів. Зокрема уточнено економічну сутність цифрових фінансових активів шляхом систематизації наукових підходів до їх визначення, що дозволило виокремити їх ключові функціональні, технологічні та інституційні характеристики у фінансовій системі; удосконалено класифікацію цифрових фінансових активів з урахуванням їх економічного призначення, способів емісії, рівня децентралізації та регуляторного статусу, що сприяє більш чіткому розмежуванню інвестиційних, платіжних та інноваційних інструментів; визначено напрями впливу цифрових активів на трансформацію фінансових ринків, зокрема через розвиток децентралізованих фінансів, підвищення фінансової інклюзії та прискорення трансграничних фінансових потоків.

Практичне значення магістерської роботи полягає у можливості використання отриманих результатів та висновків у діяльності фінансових інститутів, органів державного регулювання, бізнес-структур та в освітньому процесі.

Теоретико-методологічну базу дослідження складали загальнонаукові та спеціальні методи: для уточнення понятійного апарату, розвитку теоретичних засад – методи порівняння, аналізу та синтезу, індукції та дедукції; для аналізу статистичних даних – методи групувань, відносних величин, порівняльного аналізу, графічний; для обґрунтування пропозицій і рекомендацій – метод систематизації та узагальнення.

Інформаційну базу дослідження становили міжнародні та національні нормативні акти, офіційні документи регуляторних органів (IFRS Foundation, FASB, SEC, НБУ, Мінфін України), європейське законодавство (Регламент ЄС MiCA, AML-директиви, GwG у Німеччині), а також аналітичні звіти міжнародних організацій (OECD, FATF, ЄЦБ, BIS). Значну увагу приділено науковим публікаціям українських і закордонних авторів за останні 3–5 років, дослідженням аналітичних центрів (ACCA, Atlantic Council, Cambridge Centre for Alternative Finance, IDW).

Основні положення і отримані результати досліджень оприлюднені на V Міжнародній науково-практичній конференції «Актуальні проблеми розвитку фінансово-економічної системи: пріоритети та перспективи» (присвяченій 210-ій річниці заснування Львівського торговельно-економічного університету), яка відбулася 6 листопада 2025 року у Львівському торговельно-економічному університеті.

# РОЗДІЛ 1

## ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ОБІГУ ЦИФРОВИХ АКТИВІВ НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ

### 1.1 Сутність та класифікація цифрових фінансових активів

Сучасний фінансовий ринок зазнає суттєвих змін під впливом цифрових технологій, які визначають нові напрямки його розвитку. В Україні, яка четвертий рік перебуває у стані війни, процеси цифровізації фінансового ринку відбуваються в кризових форс-мажорних умовах внаслідок чого впровадження інклюзивних і цифрових рішень є не просто бажаним, а необхідним.

Банківський сектор, як висококапіталізований та розвинений, має більше можливостей для інновацій у порівнянні із сектором небанківських фінансових установ. Саме тому, державні регулятори, зокрема Національний банк України та Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, акцентують увагу на цифровізації фінансових послуг, що одночасно стримує та стимулює інновації.

З одного боку, цифровий вектор розвитку фінансового ринку наділяє його новими якостями, які знаходять прояву у функціональному призначенні змін та відображають напрями його трансформації. Зокрема особливого значення набувають забезпечення його стабільної роботи під час бойових дій та відключень електроенергії, кібербезпека, доступ до готівки та швидке відновлення фінансових послуг на деокупованих територіях. З іншого боку, високі втрати у фінансовому і реальному секторах економіки внаслідок масованих обстрілів рф, регуляторні обмеження, постійні загрози кібербезпеки обмежують темпи цифровізації фінансового сектору, внаслідок чого впровадження інновацій часто відбувається повільніше, ніж потенційно можливо.

Як головний «архітектор фінансової екосистеми» Національний банк України у 2023 році ухвалив нову безстрокову стратегію розвитку фінансового сектору «Фінансова фортеця України». Основними завданнями цієї стратегії є створення ефективної взаємодії між реальним та фінансовим секторами, а також сприяння відбудові та швидкому відновленню економіки країни. Особливу увагу в стратегії регулятором було приділено безпеці та цифровізації фінансових послуг, що відображено у четвертій цілі «Сучасні фінансові послуги» (рис.1.1).

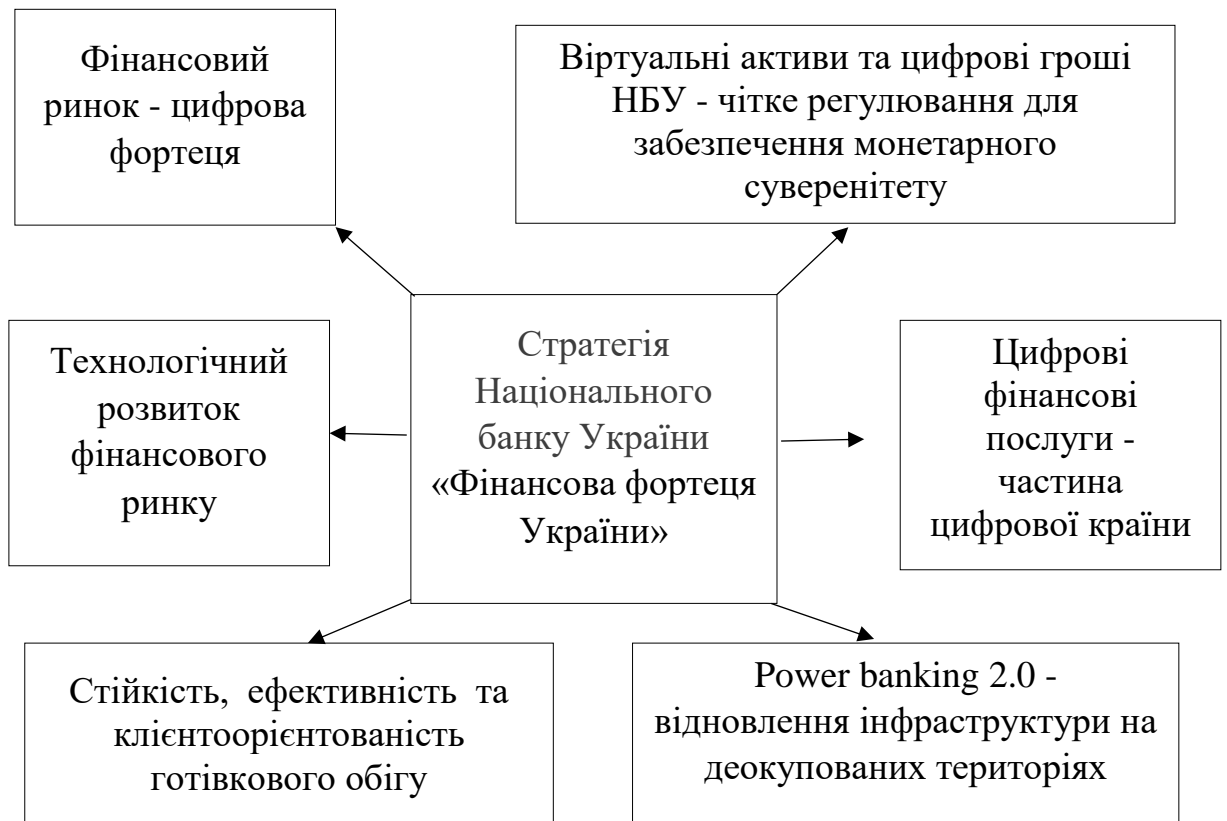


Рисунок 1.1 – Стратегічні ініціативи досягнення цілі «Сучасні фінансові послуги»

Побудовано автором на основі [59]

Передумовою виділення наведених на рис. 1.1 стратегічних ініціатив стало дослідження факторів, що впливають на економічне становище в країні та безпосередньо на НБУ як регулятора банківських і небанківських фінансових

установ. Очікувані результати стратегічних ініціатив НБУ щодо розвитку сучасних фінансових послуг та цифровізації ринку представлено у табл. 1.1.

Таблиця 1.1 - Очікувані результати стратегічних ініціатив НБУ щодо розвитку сучасних фінансових послуг та цифровізації ринку

Назва ініціативи	Основна мета	Очікуваний результат / ефект
«Фінансовий ринок — цифрова фортеця»	Підвищення безпеки та цифровізації фінансового ринку	Стійкий, захищений та прозорий ринок фінансових послуг
Power banking 2.0	Відновлення фінансової інфраструктури на деокупованих територіях	Забезпечення доступу до банківських послуг у постконфліктних регіонах
Технологічний розвиток фінансового ринку	Впровадження сучасних цифрових технологій	Підвищення ефективності, автоматизації та інноваційності фінансових послуг
Стійкість, ефективність та клієнтоорієнтованість готівкового обігу	Оптимізація процесів готівкового обігу	Зменшення витрат, підвищення зручності та безпеки користувачів
Віртуальні активи та цифрові гроші НБУ	Чітке регулювання криптоактивів і цифрових грошей	Забезпечення монетарного суверенітету та захисту учасників ринку
Цифрові фінансові послуги — частина «Цифрової країни»	Інтеграція фінансових послуг у національну цифрову екосистему	Підвищення доступності фінансових послуг та цифрової інклюзії населення

Ключові технологічні та організаційні зміни створюють основу для еволюції фінансової екосистеми та безпосередньо сприяють формуванню нових цифрових фінансових продуктів і послуг. Характеризуючи функції цифровізації фінансового ринку Вісягін О.О. акцентує увагу на їх впливі на розвиток фінансової екосистеми у напрямку підвищення ефективності та доступності фінансових послуг, а також формування прозорого і гнучкого ринкового середовища (табл. 1.2) [93].

Таблиця 1.2 - Функції цифровізації фінансового ринку

Назва функції	Сутність функції
1	2
Інноватизація	Створення сприятливого середовища для впровадження інноваційних рішень, стимулювання технологічного прогресу та конкурентоспроможності фінансового ринку.
Інформатизація	Перехід від фізичних носіїв до цифрових форматів, що забезпечує швидкий доступ, обробку та аналіз даних, підвищуючи ефективність і прозорість ринку.

Дематеріалізація	Перетворення фінансових продуктів і послуг у цифрову форму, що зменшує витрати, підвищує доступність та масштабованість пропозицій.
------------------	---

Продовження табл. 1.2

1	2
Цифрова трансформація	Комплексна перебудова соціально-економічних механізмів у цифровому вимірі, інтеграція передових технологій і створення нових моделей взаємодії.
Автоматизація	Використання штучного інтелекту та машинного навчання для оптимізації фінансових процесів, зменшення людського фактору і прискорення прийняття рішень.
Кібербезпека	Розробка та вдосконалення систем захисту цифрових фінансових операцій для забезпечення довіри учасників ринку та стабільності фінансової екосистеми.
Інклюзивність	Забезпечення широкого доступу до фінансових послуг через цифрові платформи, залучення нових категорій користувачів, зокрема з віддалених регіонів.

На сьогодні не існує єдиного комплексного визначення поняття «цифровий фінансовий актив», яке б повністю відображало його сутність. Відсутність чіткої термінології ускладнює наукові та практичні дослідження у цій сфері. Деякі науковці у своїх працях взагалі ототожнюють поняття «цифрові фінансові активи» та «цифрові активи». Відтак, виникає потреба у точному визначенні та класифікації цифрових фінансових активів.

Перш ніж перейти до визначення цифрових фінансових активів, вважаємо за доцільне проаналізувати існуючі трактування терміну «фінансовий актив» у вітчизняних нормативно-правових актах та обґрунтувати можливість використання термінів цифровий, електронний та віртуальний як синонімів.

Так, у Національному положенні (стандарті) бухгалтерського обліку (НП(С)БУ) 13 «Фінансові інструменти» зазначено: «фінансовий актив – це: а) грошові кошти та їх еквіваленти; б) контракт, що надає право отримати грошові кошти або інший фінансовий актив від іншого підприємства; в) контракт, що надає право обмінятися фінансовими інструментами з іншим підприємством на потенційно вигідних умовах; г) інструмент власного капіталу іншого підприємства.»

У листі Міністерство фінансів України від 14.09.2023 № 44010-09-7/25065 «фінансовий актив» включає: цінний папір (наприклад, частку акцій корпорації;

партнерство або частку бенефіціарного власника у партнерстві чи трасті з широкою участю або публічному партнерстві чи трасті; боргові розписки, облігації, боргові зобов'язання або інший документ, що засвідчує боргове зобов'язання); частку у партнерстві, продукцію, своп (наприклад, свопи, базовим активом (показником) яких є процентні ставки, валюта, різниця процентних ставок, максимальні процентні ставки, мінімальні процентні ставки, продукція, свопи на акції, індекс акцій та подібні угоди), Договір Страхування або Договір Ануїтету, або будь-яку частку (включаючи ф'ючерсний або форвардний контракт чи опціон) у цінному папері, участі у партнерстві, продукції, свопі».

Відповідно до МСБО 32, «фінансовий актив – це будь-який актив, що є: грошовими коштами, або інструментом власного капіталу іншого суб'єкта господарювання, або контрактним правом...» [66].

Під цифровими активами, широкому сенсі, «розуміється будь-що, що існує в цифровому форматі. Словосполучення «цифрові активи» історично використовувалось для назви об'єктів, які традиційно існували в фізичній формі (наприклад фотографії, відео та паперові носії інформації), але які згодом почали створюватись, зберігатись та розповсюджуватись в цифровій формі» [78 ].

При цьому поділяємо думку автора щодо доцільності розгляду термінів «цифровий», «електронний» та «віртуальний» як синонімічних у контексті сучасних фінансових відносин. Такий підхід узгоджується з практикою їх використання у вітчизняному законодавстві, зокрема у Законах України «Про валюту і валютні операції», «Про платіжні послуги», «Про віртуальні активи», «Про Національний банк України» та інших нормативно-правових актах. Це свідчить про визнання зазначених термінів рівнозначними у правовому полі та їх взаємозамінність при описі процесів, пов'язаних із цифровізацією фінансового ринку.

Враховуючи наведені вище аргументи «цифрові фінансові активи – це фінансові активи, які не мають матеріальної форми, виражені виключно в

електронній формі, створені з використанням технології розподіленого реєстру (блокчейн або іншої подібної технології) та існують в системі обігу віртуальних активів» [78].

Отже, у процесі еволюції фінансових ринків цифрові активи сформували нову парадигму володіння, обігу та управління капіталом, базовану на технологіях блокчейну, децентралізації та смарт-контрактів.

Вони поєднують функції класичних інвестиційних інструментів із можливостями автоматизації, прозорості та глобальної доступності. Водночас цифрові фінансові активи відзначаються підвищеною волатильністю, нерозвиненістю регуляторної бази та специфічними ризиками кібербезпеки. Узагальнення цих аспектів представлено у таблиці 1.3.

Таблиця 1.3 - Компаративний аналіз цифрових і традиційних фінансових активів [31, 32, 46, 78]

Критерій	Цифрові фінансові активи	Традиційні фінансові активи
1	2	3
Форма існування	Існують виключно у електронній або токенизованій формі, що зберігається у блокчейні чи децентралізованих цифрових реєстрах.	Можуть існувати у фізичній (паперовій) або електронній формі, облік ведеться у централізованих банківських чи депозитарних системах.
Децентралізація та контроль	Децентралізовані, не мають єдиного емітента; транзакції здійснюються за принципом peer-to-peer без банків і посередників.	Централізовані; емітент і регулятор контролюють випуск, обіг і зберігання інструментів.
Транскордонність	Глобальні за природою; не обмежені національними кордонами або валютними режимами.	Підпорядковуються національному законодавству; транскордонні операції вимагають додаткових дозволів, перевірок та участі посередників.
Прозорість і безпека	Використовують криптографію й технологію блокчейн, що забезпечує прозорість і складність подробиць транзакцій.	Безпека забезпечується банківськими системами та регуляторним наглядом, проте існують ризики адміністративних помилок.
Програмованість і автоматизація	Можуть містити смарт-контракти, що дозволяють автоматизоване виконання фінансових умов, розподіл прибутку чи обмін активами.	Базуються на стандартних договорах, для реалізації умов потрібне втручання учасників або фінансових установ.
Волатильність та ризики	Характеризуються високою волатильністю та спекулятивними коливаннями	Відносно стабільні (наприклад, державні облігації), ризики контролюються регуляторами й

	ціни; значна залежність від ринкових очікувань.	інвесторами.
--	---	--------------

Продовження табл.1.3

1	2	3
Регуляторні вимоги	Регуляторні підходи перебувають у стадії формування; у більшості країн відсутні чіткі стандарти оподаткування, звітності та ліцензування.	Повністю врегульовані міжнародними та національними нормами (IFRS, НБУ, НКЦПФР тощо); мають усталені вимоги до обліку та оподаткування.

Питання щодо сутності та класифікації цифрових фінансових активів у сучасній фінансовій системі дедалі активніше обговорюються у вітчизняному та зарубіжному науковому дискурсі. Незважаючи на значний прогрес у цій сфері актуальним є уточнення видів цифрових фінансових активів.

Проведений в рамках наукового дослідження моніторинг інформаційних джерел та з огляду на обґрунтовану вище тотожність цифрових і віртуальних активів засвідчив існування таких 6 напрямків трактування їх сутності, як:

- електронних грошей;
- товару (цифровий віртуальний товар);
- фінансового інструменту;
- платіжного засобу;
- сурогатних грошей;
- нематеріальних активів [29].

Водночас хоча в науковій літературі цифрові фінансові активи іноді ототожнюються з електронними грошима, віртуальними товарами чи сурогатними грошима, таке узагальнення, на нашу думку є методологічно помилковим.

Цифрові фінансові активи є багатовимірною категорією, яка включає як монетарні, так і немонетарні форми цифрової вартості, тому лише частина з них може відповідати ознакам грошей, фінансових інструментів чи нематеріальних активів. Решта - це цифрові права, дані або токенизовані ресурси, що мають економічну цінність, але не грошову природу.

Базуючись на термінологічному визначенні дефініції «цифровий» та «фінансовий актив» підтримуємо позицію науковців Гапонюка М. і Гавви В. що «поняття цифрові активи є більш широким, ніж цифрові фінансові активи, оскільки включає і такі види активів, які фінансовими не є» [78]. Автори виділяють наступні види цифрових фінансових активів:

- криптовалюти;
- стейблкоїни;
- невзаємозамінні токени (Nonfungible tokens, NFT);
- цифрові валюти центробанків (CBDC);
- інвестиційні токени [78]

Детальну класифікаційну характеристику основних видів цифрових фінансових активів представлено у табл. 1.4.

Таблиця 1.4 - Класифікаційна характеристика основних видів цифрових фінансових активів

Група цифрових фінансових активів	Приклади	Правова природа	Технологічна основа	Регулятор в Україні / статус
1	2	3	4	5
Криптовалюти (віртуальні валюти)	Bitcoin, Ethereum, Litecoin	Децентралізований цифровий актив, що використовується як засіб обміну або накопичення, не має статусу законного платіжного засобу	Публічний блокчейн (Proof-of-Work, Proof-of-Stake)	Закон «Про віртуальні активи» — очікує повної імплементації; регулюється Мінцифри
Стейблкоїни	USDT, USDC, EURC	Криптоактиви, вартість яких прив'язана до фіатної валюти або іншого активу	Публічний або приватний блокчейн	Частково врегульовані через проекти законів про віртуальні активи та платіжні послуги
Цифрова валюта центрального банку	Е-гривня (пілот НБУ)	Центральний банком випущений цифровий аналог національної валюти, має статус	Централізований DLT або гібридна блокчейн-	Національний банк України — експериментальний проєкт

(CBDC)		законного платіжного засобу	система	
--------	--	-----------------------------	---------	--

Продовження табл. 1.4

1	2	3	4	5
Цифрові цінні папери (токенізовані і цінні папери)	Токенізовані акції, облігації, інвестсертифікати	Цифровий фінансовий інструмент, що засвідчує майнові права інвестора; має юридичну силу класичних цінних паперів	Розподілений реєстр (DLT), токенізація	НКЦПФР — потенційний регулятор; інтегрується у систему ринку капіталу
Токенізовані активи (реальні або фінансові)	Токенізована нерухомість, токени золота, NFT з економічною вартістю	Представлення права власності або частки у реальному активі у цифровій формі	Смарт-контракти на блокчейні	Потребує нормативного визначення; регулятор — залежно від типу базового активу
Цифрові фінансові деривативи	Криптоф'ючерси, токенізовані опціони	Похідні інструменти, засновані на ціні цифрових активів	Біржові DLT-платформи	Частково регулюється НКЦПФР; потребує окремого правового поля

Систематизовано автором

Таким чином, цифрові фінансові активи створюють нові економічні можливості та технологічні виклики, відмінні від традиційних інструментів. Їхня децентралізована та глобальна природа дозволяє швидко інтегрувати фінансові послуги, але водночас потребує диференційованих підходів залежно від виду активу до регулювання, ризик-менеджменту та захисту учасників ринку.

В сучасних українських реаліях нову архітектуру грошового обігу, де межі між державними й децентралізованими формами грошей поступово стираються, формує саме розвиток криптовалют.

У кризових умовах війни та економічної нестабільності криптовалюти продемонстрували фінансову мобільність і стали альтернативним каналом

підтримки держави, волонтерських ініціатив та міжнародних донорів, що підкреслює їх роль як антикризового інструменту та актуалізує необхідність дослідження криптовалютної екосистеми. Глибокий аналіз загальних тенденцій розвитку екосистеми криптовалют має стратегічне значення для України, яка прагне зберегти монетарний суверенітет і водночас інтегруватись у глобальну цифрову економіку.

## 1.2 Криптовалютна екосистема як новий фінансовий феномен: аналіз складових та взаємодії

Розвиток нових фінансових технологій останніх років обумовив ключові виклики і можливості сучасної трансформації фінансового ринку України, від технологічних інновацій і регуляторних змін до збереження макроекономічної стабільності та фінансового суверенітету. Аналіз складових та взаємодії криптовалютної екосистеми дозволяє оцінити її роль як нового фінансового феномену в національному і глобальному контексті.

Появі криптовалют передувала низка масштабних досліджень. Так, у 1983 році дослідник Каліфорнійського університету Девід Чаум розробив систему, яка поєднувала анонімність платежів із прозорістю для всіх учасників ринку.

У подальшому, у 1997 році, британський інженер Адам Бек запропонував ідею, яка стала прототипом механізму створення криптовалют — систему Hashcash проти спаму. У ній відправник виконує обчислювально витратну операцію (довготривалу «підготовку» повідомлення), тоді як отримувач може швидко перевірити її достовірність — принцип, який пізніше було покладено в основу доказу виконаної роботи (proof-of-work)..

Каталізатором розвитку ідеї децентралізованої валюти стала глобальна фінансова криза 2008 року, після якої громадська довіра до традиційних банківських систем була підірвана. Перші ознаки економічних проблем

з'явилися 16 березня 2008 року, коли банки Bear Stearns та Lehman Brothers оголосили про банкрутство. Наслідки кризи зачепили й інші фінансові гіганти, такі як AIG, Bank of America, Citigroup, JPMorgan Chase, Goldman Sachs та Morgan Stanley, а вплив кризових явищ поширився й на Європу та Азію [80].

В цей період Фінляндія повідомила про зниження промислового виробництва, приватних інвестицій та експорту, а в Китаї більшість фінансових установ та іноземних банків тимчасово призупинили діяльність і найм персоналу.

У відповідь на недовіру до банківських інститутів анонімна особа або група осіб під псевдонімом «Сатоші Накамото» у 2008 році запропонувала електронну однорангову систему на основі криптовалюти біткоїн, що була запроваджена на початку 2009 року. Біткоїн — це децентралізована цифрова валюта, створена як альтернатива фінансовим установам, які часто приватизували прибутки та соціалізували збитки. Основним мотивом створення криптовалют була потреба у швидких та дешевих транзакціях без участі довірених третіх сторін (наприклад, банків).

Термін «криптовалюта» (currency) походить від англ. «currency», а частку «срут» він отримав із такого розділу математики, як криптографія – науки про захист даних, яка складається із двох важливих розділів – про маскуванню інформації та перевірку даних, які надходять іззовні Термін «криптовалюта» (currency) походить від англ. «currency», а частку «срут» він отримав із такого розділу математики, як криптографія – науки про захист даних, яка складається із двох важливих розділів – про маскуванню інформації та перевірку даних, які надходять іззовні [78].

Вперше назва «криптовалюта», була запропонована журналістом Forbes Енді Грінбергом у 2011 році. З того часу криптовалюти трансформувалися з маловідомих технологічних інновацій у поширені фінансові інструменти, що викликають значний інтерес у суспільстві.

Для світового фінансового ринку це нове економічне явище з високим технічним складом і без аналогів серед традиційних фінансових інструментів,

внаслідок чого кількість досліджень у цій сфері поки обмежена. Більшість експертів відзначають, що уніфікованого підходу до визначення криптовалюти наразі немає, оскільки її практичне використання значно випереджає наукові дослідження щодо її сутності та природи.

Через відсутність єдиного підходу до визначення терміну «криптовалюта», різні фахівці та експерти подають його у власному розумінні, що призводить до множинності тлумачень і підходів до його класифікації (табл.1.5).

Таблиця 1.5 - Підходи до визначення категорії «криптовалюта»

Автор, джерело	Визначення
Сословський В.Г. [57, с. 240]	Криптовалютою є засіб розрахунків, який не має матеріальної форми, а існує у вигляді програмного коду, із застосуванням криптографічних методів захисту, випуск та облік якого частіше децентралізований та відомий учасникам розрахунків; а також системою платежів, яку утворюють одиниця розрахунку та операції з нею [3].
Васильчак С.В. [2, с. 20]	Криптовалюта – від англійського «cryptocurrency», тобто віртуальна валюта, захищена криптографією. Насамперед, криптовалюта – це швидка і надійна система платежів та грошових переказів, заснована на новітніх технологіях і непідконтрольна жодному уряду [5].
Гончарова А.В. [3, с. 40]	Криптовалюта – це цифрова (віртуальна) валюта, з одиницею «coin» (монета), яка емітується в мережі за певними принципами криптографії для забезпечення операцій та контролю створення нових монет.
Драчов О.В. [11, с. 49]	Криптовалюта є програмним кодом, облік і функціонування засновані на шифруванні та застосуванні різних криптографічних методів захисту.
Макурін А. А. [28, с. 49]	Криптовалюта – це цифрові активи, призначені для роботи як засіб обміну, використовуючи криптографію (безпечне спілкування зі сторонніми особами) для забезпечення транзакцій, контролю за створенням додаткових підрозділів та перевірки передачі цих активів
Москальов А.А., Попова Е.М. [32, с. 681]	Криптовалюта – «crypto currency» (англ. віртуальна валюта) захищена криптографією, швидка і надійна система платежів та грошових переказів, заснована на новітніх технологіях і непідконтрольна жодному уряду.
Павлова К.І. [41, с. 230]	Криптовалюта є цифровими грошима, що емітуються з використанням розподілених мереж і публічно доступних журналів реєстрації угод, що унеможлиблює втручання органів державної влади та централізоване їх регулювання.
Танклевська Н.С., Петренко В.С., Карнаушенко	Криптовалюта – це універсальна, віртуальна, децентралізована та конвертована цифрова грошова одиниця, якою можна здійснювати розрахунки за реальні товари, роботи, послуги, а також яка захищена

А.С. [61, с. 134]	криптографічним кодом, емісією якої може займатися кожен бажаючий, зберігаючи свою анонімність.
Устенко С.В., Загоровський І.В. [65, с. 231]	Криптовалюта – вид цифрової валюти, емісія та облік якої засновані на асиметричному шифруванні і застосуванні різних криптографічних методів захисту, таких як Proof-ofwork та/або Proof-of-stake.

Таким чином, головною рисою, яка відрізняє реальні гроші від криптовалюти – це спосіб їх походження. Електронні гроші утворюються внаслідок внесення реальних грошей через термінал для поповнення певного рахунку або електронного гаманця, а криптовалюта емітується в мережі.

Аналіз криптовалюти через призму фундаментальної економічної теорії та класичних функцій грошей (міра вартості, засіб обігу, засіб платежу, засіб нагромадження та світові гроші) дає нам підстави для наступних висновків.

По-перше, функція міри вартості передбачає, що гроші є загальноприйнятою мірою для оцінки вартості товарів і послуг. Якщо фіатна валюта забезпечує стандартизовану ціну, яку визнають всі учасники економічного обігу, то криптовалюта не має законодавчого статусу грошей у переважній кількості країні. Тобто ціни на товари та послуги в ній не встановлюються офіційно.

По-друге, функція засобу обігу передбачає реальний обмін грошей на товари та послуги. Криптовалюта здебільшого купується та продається як інвестиційний актив, а не використовується для регулярних транзакцій. Незважаючи на наявність банкоматів і платформ для обміну на фіатні гроші, сам процес купівлі-продажу криптовалюти радше нагадує торгівлю товаром, ніж обіг грошей.

По-третє, як засіб платежу гроші мають слугувати інструментом погашення боргових зобов'язань. Криптовалютою не можна примусово розрахуватися за товари або послуги, адже її використання можливе лише за згодою контрагента, а законодавство жодної країни не визнає її офіційним платіжним засобом.

По-четверте, функція засобу нагромадження передбачає стабільність вартості грошей для збереження і примноження капіталу. Криптовалюта характеризується високою волатильністю, її ціна змінюється під впливом попиту на ринку, а не об'єктивних економічних показників. Тому вона не забезпечує надійного збереження вартості.

Функція світових грошей передбачає, що валюта може використовуватися для міжнародних розрахунків. Водночас криптовалюта не має легального статусу в жодній державі, а міжнародні контракти не зобов'язують використовувати її як розрахунковий інструмент.

Враховуючи наведені вище аргументи, з точки зору класичних функцій грошей, криптовалюта не відповідає критеріям повноцінних грошей. Вона належить до фінансових активів або інвестиційних інструментів з високим рівнем ризику. Однак її потенціал у цифровій економіці та можливе майбутнє законодавче визнання створюють передумови для поступового набуття нею функцій грошей у довгостроковій перспективі.

Отже, криптовалюти впевнено впроваджуються у фінансову сферу, формуючи нову економічну парадигму - криптовалютну екосистему. Ця екосистема включає компанії, проекти, додатки та сервіси, що базуються на технології блокчейн та взаємодіють між собою, створюючи внутрішньо узгоджену систему цифрових фінансових активів.

Наукова література визначає криптовалютну екосистему як сукупність взаємопов'язаних продуктів і сервісів, що забезпечують функціонування ринку криптовалют.

Більш деталізовано це поняття трактується на сайті криптовалютної біржі Gate: «криптовалютна екосистема представляє альтернативну економічну систему, що працює на цифрових активах та децентралізованих мережах. Вона побудована на технології блокчейн, яка забезпечує децентралізований, прозорий та безпечний спосіб реєстрації операцій та управління активами.» [39]

Спираючись на такі характеристики криптовалютна екосистема трансформує традиційний фінансовий ринок у кількох ключових аспектах:

1. Розширення фінансових інструментів – криптовалюти та токени створюють нові можливості для диверсифікації інвестиційних портфелів та розвитку альтернативних ринків капіталу.

2. Підвищення швидкості та прозорості транзакцій – блокчейн-технологія забезпечує швидкі і прозорі операції, зменшуючи транзакційні витрати та ризики шахрайства.

3. Виклики для регуляторів – відсутність централізованого контролю та висока волатильність криптовалют потребують адаптації законодавства та створення нових підходів до моніторингу фінансових потоків.

4. Фінансова інклюзія та глобалізація ринку – цифрові активи дозволяють долучитися до фінансових ринків громадянам та компаніям у регіонах з обмеженим доступом до традиційних банківських послуг.

Розуміння цих відмінностей є важливим для оцінки потенційних переваг і ризиків, які виникають у процесі трансформації економічних відносин. Рис. 1.2 унаочнює принципову відмінність передачі вартості у традиційному фінансовому світі та у криптосвіті.

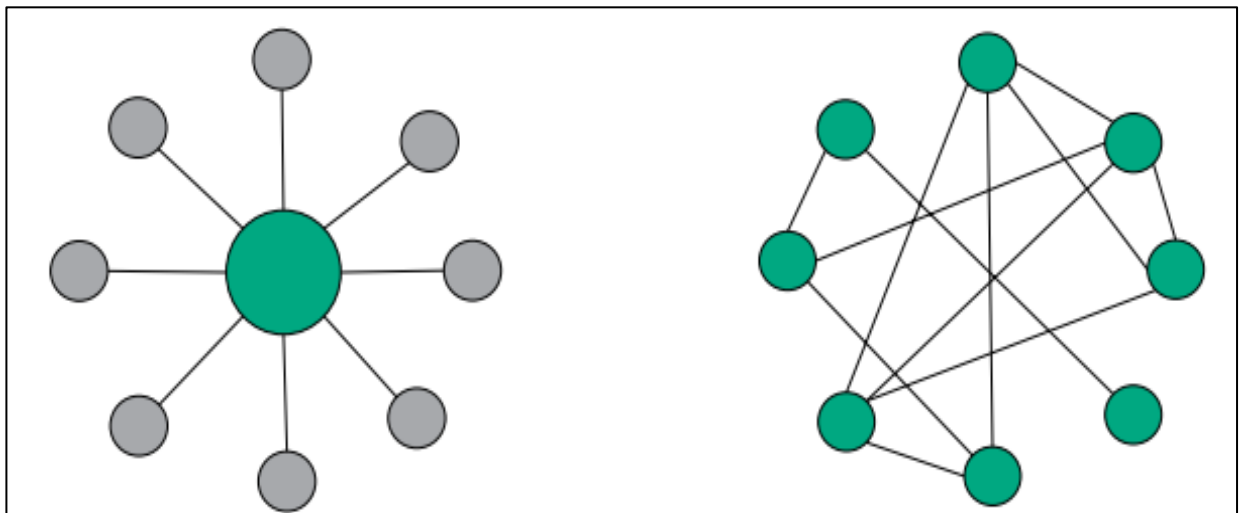


Рисунок 1.2 - Механізм транзакцій у фінансовій та криптовалютній екосистемах [39]

Таким чином, механізм транзакцій у фінансовій та криптовалютній екосистемах суттєво відрізняється через різну структуру, принципи функціонування та роль посередників.

У традиційній фінансовій системі транзакції проходять через централізовані установи, зокрема банки та інші фінансові організації. Кожна операція з метою захисту користувачів від шахрайства перевіряється, підтверджується та обробляється посередниками. При цьому користувач сплачує комісії за транзакції, а доступ до фінансової системи залежить від банківських правил та державного законодавства.

У криптовалютній екосистемі транзакції відбуваються на основі децентралізованої блокчейн-мережі, де кожен учасник мережі може одночасно перевіряти та підтверджувати транзакції без централізованого посередника. Таким чином система забезпечує прозорість, незмінність записів та автоматичну перевірку операцій через механізми консенсусу, наприклад Proof of Work або Proof of Stake. Таким чином користувачі можуть переказувати активи безпосередньо один одному без затримки та значно нижчими витратами на транзакції(рис.1.3).



Рис. 1.3 - Можливості та виклики криптовалютної екосистеми у сучасних фінансах

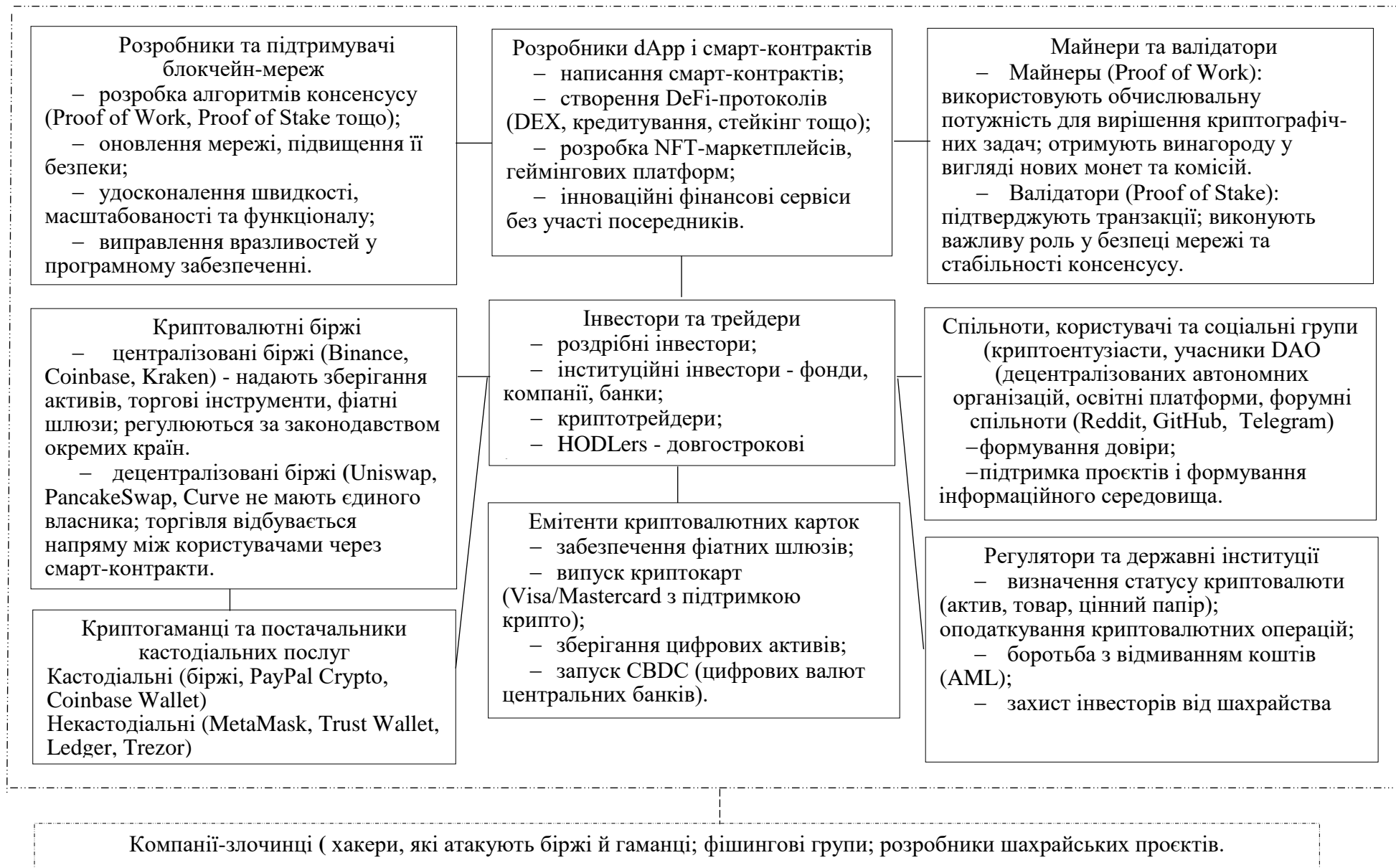
Складено автором

Водночас розвиток криптовалютної екосистеми супроводжується ризиками: висока волатильність курсу, можливість використання криптовалют у незаконній діяльності, кіберзагрози та недостатнє регуляторне забезпечення.

Ці фактори можуть впливати на стабільність фінансового ринку та потребують інтегрованого підходу з боку регуляторів і учасників ринку

До складу учасників криптовалютної екосистеми входить широкий спектр суб'єктів, кожен з яких відіграє специфічну роль та впливає на стабільність, безпеку й розвиток ринку. Опрацювання наукових публікацій українських і закордонних авторів за останні 5 років, досліджень аналітичних центрів (Triple A, ACCA, Atlantic Council, Cambridge Centre for Alternative Finance, IDW) та веб-сайтів найбільших за долею ринку криптобірж, таких як Binance, KuCoin, Crypto.com, Bybit, Coinbase та Gate дозволили об'єднати ключових учасників криптосвіту в єдину екосистему (рис.1.4).

Таким чином, криптовалютна екосистема - це складний соціально-економічний феномен із великим потенціалом і вагомими ризиками. Для багатьох держав і фінансових екосистем криптовалюта створює можливості для модернізації, цифрової трансформації та створення нових фінансових сервісів і бізнес-моделей, але цей потенціал реалізується лише тоді, коли ризики (технічні, юридичні та регуляторні) контролюються належним чином.



Рисунок

1.4

-

Ключові

учасники

криптовалютної

екосистеми

### 1.3 Нормативно-правове регулювання цифрових фінансових активів у світі та в Україні

З огляду на зростаючу глобальну популярність криптовалют, численні вітчизняні і зарубіжні дослідники вивчають питання регулювання цих цифрових активів у різних регіонах світу. Аналізуючи характеристики криптовалют, J. Lee спільно з F. L'Heureux (2020) стверджують, що їхньою ключовою ознакою є децентралізація, яка дозволяє обходити державне регулювання. Регулювання криптовалют і надалі залишається одним із головних викликів сучасного крипторинку. Досліджуючи контроль та управління криптовалютами з боку національних урядів, В. Feinstein та К. Werbach (2021) зазначають, що стрімке зростання цього ринку у поєднанні з відсутністю глобальних нормативних механізмів призвело до таких проблем, як відмивання коштів, шахрайство та відтік капіталу. Водночас національні підходи до регулювання криптовалют суттєво відрізняються.

Вивчаючи політики у понад 200 країнах, D. Weaver (2022) дійшов висновку, що прийняття та регулювання криптовалют залежить від рівня громадянських свобод, політичних прав, ВВП на душу населення, обсягів інвестицій та географічного розташування. За його спостереженнями, використання криптовалют є значно поширенішим у Західній півкулі порівняно зі Східною. Водночас окремі дослідники, такі як С. Sonksen (2021), стверджують, що найкращі регуляторні моделі станом на 2021 рік сформовані в азійському регіоні.

Регулювання криптовалют в Європейському Союзі також має свої недоліки. S. Daskalova та D. Kumanov (2024), проаналізувавши правові норми ЄС, дійшли висновку, що, попри прагнення європейських країн до гармонізації регулювання, система залишається не повністю ефективною. Окремо С. Wronka (2024) здійснив порівняльний аналіз регулювання криптовалют у Німеччині та Великобританії. Дослідження показало, що підходи суттєво різняться: Велика

Британія підтримує інновації та розвиток галузі шляхом створення сприятливих регуляторних умов, тоді як Німеччина робить акцент на захисті інвесторів та стабільності ринку. Водночас обидві системи стикаються з проблемами, серед яких нечіткість у класифікації криптовалют та питання оподаткування.

Порівнюючи вплив центральних банків країн Азії, Океанії та Африки на криптовалюту, М. Yaneva (2020) виявила, що серед центральних банків немає єдиної позиції щодо криптовалют як законного платіжного засобу нарівні з фіатними валютами.

Серед основних причин зростання зацікавленості урядів у регулюванні криптосектору варто відмітити:

- боротьба з незаконною діяльністю (відмивання грошей, фінансування незаконних угод);
- захист інтересів інвесторів у криптовалютних проектах;
- підтримка фінансової стабільності;
- підвищення прозорості і легітимності криптовалютних операцій [64].

Таким чином, деякі юрисдикції активно інтегрують криптовалюту у фінансову систему через чіткі нормативні рамки, податкові механізми та ліцензування обмінних платформ, тоді як інші залишають криптовалютні операції практично поза правовим полем. Аналіз даних, наведених у табл. 1.6, дозволяє простежити, які держави є лідерами ринку та оцінити, як рівень регуляторної зрілості впливає на концентрацію криптовалютних потоків.

Таблиця 1.6 – Стан регулювання у розрізі країн, класифікованих за обсягом отриманих криптовалютних коштів (станом на 01.09.2025 року) [79]

Країна	Статус регулювання	Короткий зміст регулювання	Наступна оцінка
1	2	3	4
США	діє	Криптокомпанії, що здійснюють обмін (крипто–фіат або крипто–крипто), класифікуються як фінансові служби (MSB) за Законом про банківську таємницю. Вони мають реєструватися у FinCEN і впроваджувати програму AML/CFT*	2026

Продовження табл.1.6

1	2	3	4
Велика Британія	діє	Криптокомпанії регулюються FCA з 2019 р. і мають реєструватися, проводити перевірку клієнтів, моніторинг ризиків, а з 2022 р. - виконувати вимоги Travel rule**	2027–2028
Мексика	частково діє	Fintech Law (2019) визначає правила AML для криптосектору. Регулятор - Банк Мексики. Travel Rule ще не реалізований повністю.	2026
Індонезія	діє	Криптосектор під контролем, діють правила AML згідно з регламентами 27/2024 і 8/2023 - обов'язкова ідентифікація клієнтів, моніторинг і звітність про підозрілі операції.	2029–2030
Індія	діє	Поправки до Закону «Про запобігання відмиванню грошей» визначили криптосервіси як суб'єкти фінмоніторингу. Всі мають реєструватися у FIU та дотримуватись AML/CFT.	Не заплановано
Туреччина	діє	З 2021 р. криптокомпанії зобов'язані виконувати AML-вимоги. У 2024 р. розширено перелік обов'язків, зокрема Travel rule. Контроль здійснює MASAK.	2025–2026
Південна Корея	діє	Закон про звітність фіноперацій (2021) встановив вимоги реєстрації та AML.	2028–2029
Німеччина	діє	Діє в межах законодавства ЄС.	2029
Канада	діє	З 2020 р. криптокомпанії мають реєструватися у FINTRAC і дотримуватись AML-вимог. Travel Rule запроваджено у 2021 р.	2025–2026
Україна	діє	З 2019 р. AML-вимоги поширені на VASP. Закон «Про віртуальні активи» (2022) визначив статус криптоактивів, регулятори — НКЦПФР і НБУ. Вимагається реєстрація та повна AML-відповідність.	Не заплановано
В'єтнам	не запроваджено	AML-правила ще не діють. Закон про цифрову індустрію (2025) набуде чинності з 1.01.2026 р., визначає криптоактиви та надає право уряду ухвалювати AML-норми.	Не заплановано
Франція	діє	Як частина ЄС, діють загальні норми ЄС.	2029–2030
Аргентина	частково діє	Закон 27.739 (2024) визначив криптоактиви, встановив вимоги реєстрації у CNV та дотримання AML. Travel Rule ще впроваджується.	Не заплановано
Бразилія	частково діє	Закони 2022–2023 рр. (BVAL) встановили AML-вимоги, підконтрольні Центральному банку. Очікується нове регулювання у 2025 р.	Не заплановано
Гонконг (КНР)	частково діє	Торгові платформи регулюються SFC із чіткими AML-вимогами, проте OTC-брокери поки не регулюються.	2029–2030
Нідерланди Польща	діє	Частина законодавства ЄС.	Не заплановано
Іспанія	діє	Частина законодавства ЄС.	2027

--	--	--	--

Продовження табл.1.6

1	2	3	4
Нігерія	діє	Закон про запобігання та заборону відмивання грошей (2022) включив постачальників криптопослуг (VASP) до кола фінансових установ, прирівнявши їх до традиційних банків за AML/CFT-вимогами.	Не заплановано
Сінгапур	діє	Грошово-кредитне управління Сінгапуру (MAS) регулює постачальників послуг із цифровими токенами згідно із Законом про платіжні послуги (PSA). AML/CFT-вимоги визначені.	2025–2026
ОАЕ (Об'єднані Арабські Емірати)	діє	Постачальники віртуальних активів (VASP) підпадають під дію AML/CFT-вимог з 2022 року. Кожен з внутрішніх регуляторів країни має додаткові правила, узгоджені з рекомендаціями FATF.	2026–2027

\*AML/CFT - міжнародні стандарти та національні вимоги, що регулюють протидію фінансовим злочинам

\*\*Travel Rule - механізм AML/CFT, який дозволяє контролювати перекази коштів і підвищує безпеку системи

З наведених у табл. 1.5 даних прослідковується, що переважна більшість країн має дієве (США, Велика Британія, Індонезія, Індія, Туреччина, Південна Корея, Німеччина, Канада, Україна, Нідерланди, Іспанія, Японія, Нігерія, Сінгапур, ОАЕ) або частково дієве (Мексика, Аргентина, Бразилія, Гонконг, Австралія ) регулювання криптосектору, демонструючи зростання уваги урядів до контролю та інтеграції криптовалют у фінансові системи з акцентом на протидію фінансовим злочинам.

Процес легалізації триває постійно. Зокрема, у грудні 2025 року Велика Британія офіційно визнала криптовалюту майном через оновлення Закону про цифрові активи, який додав до британського законодавства третю категорію активів - цифрові, включно з криптовалютами та NFT. Це юридично закріплює статус криптовалют як власності, спрощує їх повернення у випадку шахрайства та включення до процедур банкрутства і спадкування, створюючи єдину правову рамку. При цьому варто відмітити і зміни щодо прозорості транзакцій

– з 1 січня 2026 року британські криптокомпанії зобов'язані фіксувати та звітувати про всі транзакції клієнтів.

Водночас, у ряді країн криптовалютна політика залишається суворою. Так, Китай у 2021 році повністю заборонив транзакції із криптовалютами і визнав фінансові послуги, пов'язані з цифровими активами, біржі та інші платформи незаконною діяльністю. Головною мотивацією стало те, що через майнінг в атмосферу викидається вуглець, який негативно позначається на флорі та фауні країни. Консервативний підхід спрямований на мінімізацію загроз для фінансової стабільності та протидію відмиванню коштів через повну заборону на використання та обіг цифрових активів застосовано у таких країнах, як Алжир, Марокко, Єгипет, Бангладеш, Болівія та Непал.

Таким чином, глобальний крипториннок розвивається нерівномірно, проте, саме в цьому контексті особливо помітно, що юридичні та практичні бар'єри значно ускладнюють впровадження необхідних регуляторних реформ (табл. 1.7).

Таблиця 1.7 – Ключові виклики на шляху впровадження регулювання криптосектору у країнах світу (станом на 01.09.2025 року) [79]

Країна	Статус регулювання добросовісності ринку	Коментар
1	2	3
США	не діє	Спеціальної нормативної бази для криптоактивів немає; недобросовісні практики переслідуються через закони про шахрайство чи закони про цінні папери/товари
Великобританія	не діє	Правил добросовісності для крипто наразі немає; планується введення у 2026 році (MARC), відповідальність за моніторинг на фірмах
Індонезія	діє	Регулювання ОЖК 27/2024 забороняє ринкові зловживання та вимагає політики та процедур для їх запобігання; підозрілі дії повідомляються ОЖК
Індія	не діє	Комплексної нормативної бази для крипто немає; регулювання обмежується AML
Туреччина	частково діє	Законодавчі зміни 2024 року запроваджують режим добросовісності ринку, включно з моніторингом у реальному часі та запобіганням маніпуляціям і інсайдерській торгівлі.
Південна Корея	діє	Закон про захист користувачів віртуальних активів забороняє інсайдерську торгівлю, колюзії, wash trading;

		біржі здійснюють моніторинг 24/7; зафіксовано кілька випадків переслідування.
--	--	---

Продовження табл.1.7

1	2	3
Німеччина Польща Франція Нідерланди Іспанія	діє	Регулювання здійснюється на основі регламенту MiCA (ЄС).
Канада	діє	Платформи криптоактивів мають бути членами CIRO, яка встановлює універсальні правила добросовісності ринку та здійснює нагляд.
Україна	не діє	Регулювання наразі відсутнє; закон «Про віртуальні активи» прийнято, але він ще не набрав чинності.
В'єтнам	не діє	Регуляторної бази немає; закон про цифрові технології набирає чинності з січня 2026 року.
Аргентина	частково діє	Резолюція CNV 1058/2025 вимагає від VASP запровадження заходів для добросовісності ринку; повне впровадження до кінця 2025.
Бразилія	не діє	Регулювання відсутнє.
Гонконг	діє	Накази SFC зобов'язують VASP запроваджувати політики проти маніпуляцій та використовувати систему ринкового нагляду.
Японія	частково діє	Зміни у законодавстві 2019–2020 забороняють недобросовісні практики; інсайдерська торгівля для крипто не врегульована.
Мексика	не діє	Комплексного регулювання криптоактивів немає.
Австралія	не діє	Чіткої нормативної бази для криптопровайдерів, крім AML/CFT, немає. Ведеться робота казначейства над створенням рамок для захисту споживачів і добросовісності ринку. ASIC провів консультації щодо оновлення INFO 225, результат ще не оприлюднено.
Нігерія	частково діє	Цифрові активи визнані цінними паперами з березня 2025; SEC контролює емісію, торгівлю та просування цифрових активів, інтегруючи їх у традиційні фінансові інструменти.
Сінгапур	не діє	Регуляторної бази для ринкової добросовісності ще немає. MAS у 2023 провів консультації щодо обов'язків DPTSP: справедливе, своєчасне виконання замовлень клієнтів, запобігання недобросовісній торгівлі, моніторинг у реальному часі.
Південна Африка	частково діє	Класифікація криптоактивів як фінансових продуктів за FAIS Act; CASP зобов'язані дотримуватися стандартів ринкової поведінки, запобігати зловживанням і забезпечувати чесну торгівлю.
Європейський Союз	діє	MiCA, Title VI встановлює рамки запобігання і виявлення зловживань ринку криптоактивів: інсайдерська торгівля, незаконне розкриття інформації/

Узагальнення міжнародної практики свідчить, що ключові виклики на шляху впровадження регулювання криптосектору у світі зумовлені, насамперед, нерівномірністю правового розвитку, відсутністю уніфікованих підходів та високою динамікою технологічних змін. Більшість країн або не мають комплексних режимів ринкової добросовісності, або перебувають на етапі часткового впровадження, що створює правову невизначеність та можливості для регуляторного арбітражу.

Значною проблемою залишається інтеграція криптоактивів у чинні правові системи, які традиційно орієнтовані на цінні папери та товарні ринки і не враховують специфіку децентралізованих фінансів та глобального характеру крипторинків.

Додатковими викликами є обмежена інституційна спроможність регуляторів здійснювати цілодобовий моніторинг, складність виявлення інсайдерської торгівлі та маніпуляцій у анонімному середовищі, а також необхідність балансування між захистом інвесторів, фінансовою стабільністю та збереженням простору для інновацій. У результаті лише окремі юрисдикції, зокрема Європейський Союз, Південна Корея та Канада, змогли сформувати відносно цілісні моделі регулювання, тоді як для більшості країн завдання створення ефективних і узгоджених рамок добросовісності крипторинку залишається відкритим.

У цьому контексті особливої актуальності набуває аналіз регуляторних підходів Європейського Союзу та України, які демонструють різні моделі врегулювання ринку криптовалют, зумовлені відмінностями в економічному розвитку, інституційній спроможності та стратегічних пріоритетах.

Європейський Союз обрав системний і уніфікований підхід до регулювання криптоактивів, ключовим елементом якого став Регламент про ринки криптоактивів (Markets in Crypto-Assets Regulation, MiCA) [13].

Регламент ЄС щодо ринків криптоактивів (MiCA), запропонований у 2020 році та ухвалений у 2023 році, презентує першу в світі комплексну правову рамку, спрямовану безпосередньо на регулювання криптоактивів. Його

впровадження для всіх 27 держав-членів ЄС було відповіддю на фрагментованість національних законодавств держав-членів, що тривалий час створювала правову невизначеність для учасників ринку та стримувала розвиток єдиного цифрового фінансового простору. На думку Антонова А. В. та Беляєва А. В. [70], МіСА формує комплексну правову основу, яка охоплює вимоги до ліцензування постачальників криптопослуг, механізми захисту інвесторів та стандарти розкриття інформації, спрямовані на підвищення прозорості та зниження регуляторних ризиків.

Особливістю європейського підходу є орієнтація не лише на розвиток інновацій, а й на забезпечення макрофінансової стабільності. У звітах Європейського центрального банку наголошується, що неконтрольоване зростання криптовалютного ринку може створювати системні ризики, особливо в умовах його взаємодії з традиційними фінансовими інститутами через інвестиційні фонди, біржові продукти та деривативи [13]. Зростання обсягів криптопов'язаних активів у портфелях фінансових установ ЄС підвищує чутливість системи до волатильності цін, ризиків ліквідності та операційних збоїв. У цьому контексті МіСА виконує стабілізаційну функцію, встановлюючи чіткі вимоги до корпоративного управління, капіталу та безперервності діяльності постачальників послуг у сфері криптоактивів.

Важливою складовою регуляторної моделі ЄС є посилення політики протидії відмиванню коштів і фінансуванню тероризму. Звіти Європейського банківського управління та Європолу підкреслюють необхідність обов'язкової реєстрації криптобірж і провайдерів криптогаманців, а також запровадження процедур належної перевірки клієнтів [13; 14]. Такий підхід спрямований на мінімізацію використання криптоактивів у незаконній діяльності та підвищення довіри до ринку з боку інституційних інвесторів. Водночас дослідники зазначають, що швидкий розвиток децентралізованих фінансів, NFT та алгоритмічних стейблкоїнів створює нові виклики для регуляторів, оскільки ці сегменти не повною мірою охоплені чинним законодавством.

Попри значні досягнення, європейська модель регулювання не позбавлена недоліків. Зокрема, Стрілець Л. звертає увагу на збереження елементів регуляторної фрагментації, пов'язаних із відмінностями у податкових режимах та практиках правозастосування в окремих державах-членах, що ускладнює здійснення транскордонних операцій у межах ЄС [60]. Це свідчить про те, що навіть у межах уніфікованої правової рамки зберігається потреба в подальшій координації фіскальної та наглядової політики.

На відміну від Європейського Союзу, Україна сформувала більш ліберальну модель регулювання криптовалют, орієнтовану на стимулювання інновацій та залучення інвестицій (табл.1.8).

Таблиця 1.8 - Еволюція розвитку інституту регулювання ринку цифрових активів в Україні

Період	Подія
2016 рік	НБУ почав вивчати ідею <u>випуску центрального банку США</u> – електронної гривні
2018 рік	З лютого по грудень НБУ проводив <u>пілотне дослідження</u> щодо створення електронної гривні
2019 рік	У рамках цифрової стратегії держави цифровий розвиток перейшов до відома Міністерства цифрової трансформації, а для кожного урядового відомства було створено посаду головного директора з цифрової трансформації.
2021 рік	Парламент ухвалив у першому читанні Закон про віртуальні активи (законопроект № 3637), який заклав основу для ліцензування, нагляду та оподаткування
2022 рік	Парламент ухвалив Закон про віртуальні активи, який потім підписав президент
2025 рік	<p>У 2025 році Національний банк України (НБУ) та Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) розпочали підготовку вторинних нормативних актів, узгоджених з МіСА (Регламентом про ринки криптоактивів) ЄС, що відкриває шлях до гармонізації з європейськими стандартами:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– у квітні було внесено на розгляд законопроект « Про ринки віртуальних активів» (№ 2074-IX), який у вересні пройшов перше читання. Парламентський комітет з питань фінансів, оподаткування та митної політики рекомендував прийняти його в першому читанні разом зі змінами до Податкового кодексу;</li> <li>– у червні законопроект № 13356 пропонував внести зміни до законодавства щодо центрального банку, передбачаючи надання банку можливості накопичувати криптоактиви, а також золото та іноземну валюту;</li> <li>– у серпні НБУ видав попередження щодо неліцензованих бірж;</li> <li>– у вересні парламент ухвалив у першому читанні законопроект № 10225 (зміни до Податкового кодексу), яким пропонуються зміни до Податкового кодексу, що включають оподаткування віртуальних активів</li> </ul>

Прийняття Закону України «Про віртуальні активи» стало важливим кроком у напрямі легалізації цифрових активів і визначення їх правового статусу. За оцінками Дерев'янка Б. та Туркота О. [4], це законодавство заклало базові засади функціонування ринку, зокрема щодо ліцензування операторів та визначення ролі державних регуляторів.

Водночас практична реалізація української регуляторної моделі залишається неповною. Відсутність деталізованих підзаконних актів, чіткої податкової політики та розвинених механізмів фінансового моніторингу створює невизначеність для учасників ринку. Спицька Л. [58] також наголошує на недостатньому рівні кібербезпекової інфраструктури та слабких механізмах правозастосування, що підвищує ризики для інвесторів і фінансової стабільності. Ці фактори обмежують можливості держави щодо ефективного нагляду за ринком і прогнозування його впливу на бюджетну систему.

Водночас Україна демонструє високий рівень поширення криптовалют, що підтверджується міжнародними рейтингами криптоадопції. Міністерство цифрової трансформації України та аналітичні звіти відзначають активне використання цифрових активів для транскордонних переказів, інвестицій діаспори та гуманітарної допомоги, особливо в умовах повномасштабної війни [4]. Криптовалютні інструменти забезпечили швидкі, прозорі та відносно недорогі фінансові операції в ситуації обмеженого доступу до традиційних платіжних систем.

Порівняльний аналіз підходів ЄС та України свідчить про різний вплив регулювання на економічну стабільність. У Європейському Союзі впровадження MiCA сприяло зростанню довіри інституційних інвесторів і підвищенню готовності фінансових установ працювати з блокчейн-інструментами. За даними Європейського органу з цінних паперів та ринків, більшість опитаних інвесторів зазначають зниження правової невизначеності як ключову перевагу нового регуляторного режиму [13]. Водночас жорсткі вимоги можуть обмежувати швидкість інновацій, особливо для малих стартапів.

В Україні ліберальний підхід створює сприятливі умови для розвитку фінтех-сектору, проте водночас підвищує фіскальні та фінансові ризики. За оцінками Центру економічної стратегії, держава щорічно недоотримує значні обсяги податкових надходжень через нерегульований обіг криптоактивів, що негативно впливає на бюджетну стабільність в умовах високої залежності від зовнішнього фінансування [13]. Додатковим ускладненням є відсутність чітко визначеного єдиного наглядового органу, що призводить до розпорошення відповідальності між Національним банком України та НКЦПФР.

Узагальнення наукових підходів дозволяє зробити висновок, що як Європейський Союз, так і Україна визнають криптовалюту важливим елементом майбутньої фінансової системи. Водночас реалізація цього бачення здійснюється через різні регуляторні стратегії. ЄС робить акцент на гармонізації, безпеці та стабільності, тоді як Україна – на інноваційності та інвестиційній привабливості. Подальший розвиток українського регуляторного середовища доцільно орієнтувати на поступову адаптацію до європейських стандартів, з урахуванням національних економічних реалій та потреб відновлення економіки. Це дозволить досягти балансу між підтримкою інновацій, захистом учасників ринку та забезпеченням фінансової стабільності.

## Висновки за розділом 1

У процесі вивчення засад формування ринку цифрових фінансових активів визначено сутність, значення, передумови виникнення та особливості їх нормативно-правового регулювання.

1. Акцентовано увагу, що цифрові фінансові активи є ключовим елементом трансформації сучасного фінансового ринку та вирізняються низкою специфічних особливостей, які принципово відрізняють їх від традиційних

фінансових інструментів. Встановлено, що цифрові активи існують виключно в електронній формі, функціонують на основі технологій розподіленого реєстру, характеризуються децентралізованим характером обігу, високою транскордонністю, програмованістю та можливістю автоматизованого виконання фінансових операцій. У межах цифрових фінансових активів виокремлено основні види: криптовалюти, стейблкоїни, цифрові валюти центральних банків, токенизовані цінні папери, інвестиційні токени, деривативи та інші токенизовані активи, кожен з яких має відмінну правову природу, економічне призначення та рівень ризику. Водночас встановлено, що різноманіття видів цифрових фінансових активів зумовлює потребу у диференційованому регуляторному підході, який має поєднувати інноваційний розвиток, захист учасників ринку та збереження монетарного суверенітету держави.

2. Доведено, що з позицій класичних функцій грошей криптовалюти не можуть бути повноцінно ототожені з грошима і за своєю економічною сутністю переважно виступають високоризиковими фінансовими активами або інвестиційними інструментами. Водночас їх інтеграція у фінансову систему відбувається через формування розгалуженої екосистеми, яка об'єднує блокчейн-платформи, криптобіржі, гаманці, майнерів, інвесторів, користувачів, розробників і регуляторів, створюючи альтернативний механізм передачі вартості. Встановлено, що криптовалютна екосистема одночасно генерує як значні можливості (підвищення фінансової інклюзії, зниження транзакційних витрат, розвиток інноваційних фінансових сервісів), так і суттєві виклики, пов'язані з волатильністю, кіберризиками, використанням у тіньових операціях і недостатнім регуляторним забезпеченням. Це зумовлює необхідність збалансованого підходу до її розвитку, який поєднуватиме інноваційність із ефективним державним наглядом і захистом фінансової стабільності.

3. На основі проведеного моніторингу міжнародної та вітчизняної практики нормативно-правового забезпечення ринку криптовалют встановлено, що у світі спостерігається перехід до системних і комплексних моделей

регулювання цифрових активів, спрямованих на підвищення прозорості, захист прав споживачів та забезпечення фінансової стабільності, яскравим прикладом чого є Регламент ЄС MiCA. Порівняльний аналіз підходів Європейського Союзу та України свідчить, що, попри активний розвиток крипторинку, українська регуляторна модель перебуває на етапі формування й характеризується фрагментарністю правового поля, обмеженою інституційною спроможністю та наявністю регуляторних прогалин. Водночас Україна демонструє потенціал до гармонізації національного законодавства з міжнародними стандартами, що створює передумови для зниження регуляторної невизначеності, підвищення інвестиційної привабливості та інтеграції криптоактивів у фінансову систему.

## РОЗДІЛ 2

### ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ОБҐРУНТУВАННЯ ДЕТЕРМІНАНТ РОЗВИТКУ РИНКУ ЦИФРОВИХ ФІНАНСОВИХ АКТИВІВ В УКРАЇНІ ТА СВІТІ

#### 2.1 Сучасний стан та глобальні тенденції розвитку ринку криптовалют

Криптовалюта є зручним і технологічним способом здійснення розрахункових операцій в усьому світі, а також перспективною формою інвестування. Її зміни пов'язані з поточним ринком та ситуацією у певній країні та світі в цілому.

З моменту публікації статті, яка представила світу біткойн, ринок криптовалют розширився вражаючими темпами. За оцінками аналітиків порталу Statista станом на листопад 2025 року кількість криптовалют налічувала понад 9224. За оцінками інших інформаційних порталів - понад 10 000 криптовалют, але, як вказують експерти, частина із них або неактивні, або припинені.

Хоча криптовалюти активно обговорюються як інвестиційний інструмент, вони ще не мають чіткого застосування в повсякденному житті. Центральні банки вважають корисність криптовалюти у внутрішніх платежах або грошових переказах незначною. Зокрема, за прогнозом аналітиків порталу Statista щодо основних онлайн-платежів у світі до 2027 року криптовалюта становитиме лише 0,2 відсотка від загальної вартості транзакцій [40].

Водночас, як зазначає [80], хоча всі криптовалюти теоретично та практично можуть служити засобом обміну, лише біткойн продемонстрував потенціал для використання як засобу збереження вартості, що сприяло його

використанню як засобу обміну. Рейтингова таблиця 120 криптовалют з найвищою ринковою капіталізацією показує, що майже 75 % усієї капіталізації крипторинку становлять Bitcoin та Ethereum.

Запровадження криптовалюти відбувається швидкими темпами, і в усьому світі стає все більше людей, які використовують криптовалюту як оплату товарів і послуг. За період 2020-2025 років глобальна кількість верифікованих власників криптоактивів зростала експоненціально, збільшившись майже у 9 разів. У 2025 році у світі налічується понад 562 мільйонів користувачів криптовалюти, а середній глобальний рівень володіння криптовалютою становить 6,8%. [94].

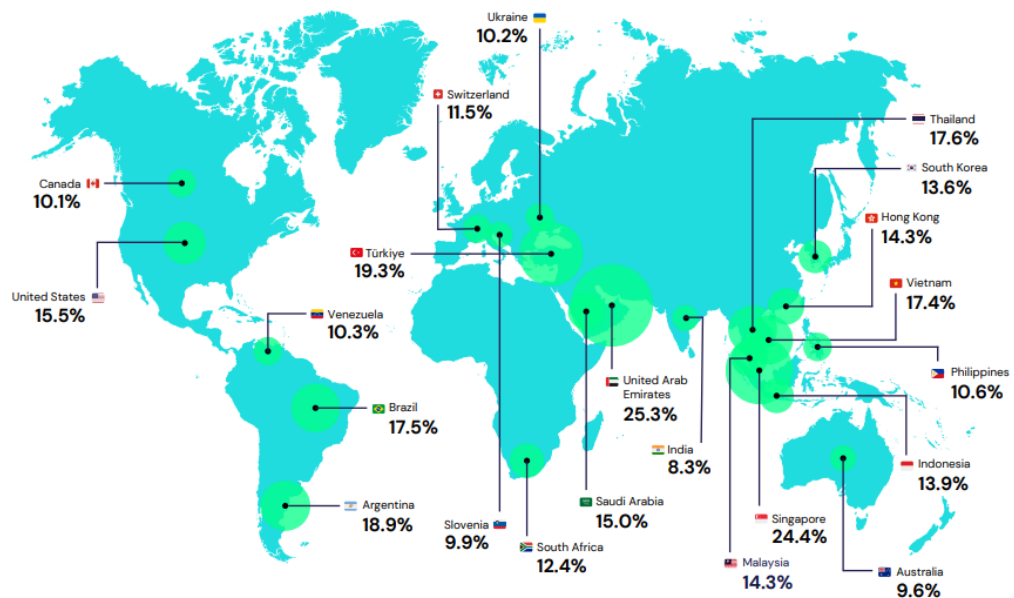


Рисунок 2.1 – Топ-30 країн за рівнем володіння криптовалютами у 2024 році Глобальний звіт про володіння криптовалютами [94]

У 2024 році світовий ландшафт володіння криптовалютами, представлений у Глобальному звіті про володіння криптовалютами 2024 року від Triple-A демонструє різну різноманітність. Рівень проникнення цифрових активів коливається від 8% до понад 25% населення залежно від країни. Абсолютним лідером стали ОАЕ та Сінгапур, де чверть дорослого населення активно використовує криптовалюти. Високі показники характерні також для

таких держав з значною цифровою інтеграцією, як Туреччина, Аргентина, Таїланд, Бразилія та В'єтнам.

Розвинуті країни, з представлених на рис. 2.1, такі як США, Швейцарія, Канада, демонструють стабільно високий, але більш помірний рівень залучення (переважно 9–15%). Водночас низка держав із економічними чи геополітичними викликами, серед яких Україна та Венесуела, також показують значну частку населення, що розглядає криптовалюти як альтернативний інструмент збереження коштів.

Загалом дані свідчать, що криптовалюти поступово переходять із категорії нішевих інвестицій у роль масового фінансового інструмента. Найвищі темпи розвитку спостерігаються в країнах із активною цифровізацією, молодим населенням, високою інфляційною нестабільністю або обмеженим доступом до традиційних фінансових сервісів. Це формує глобальний тренд на подальше зростання криптосектору та розширення кола користувачів у найближчі роки.

У розрізі окремих країн поширення криптовалюти можна проаналізувати також на основі Глобального індекса впровадження криптовалюти (криптоіндекс), введеного аналітиками компанії Chainalysis (The Global Crypto Adoption Index) [84-89]. Цей індекс є нормалізованим середнім геометричним зважених показників вартості криптовалюти в мережі, криптовалютної активності фізичних осіб, кількості депозитів у криптовалюті в мережі та обсягу однорангової біржової торгівлі.

Таблиця 2.1 – ТОП-10 країн за Глобальним індексом впровадження криптовалют (Global Crypto Adoption Index) у 2020-2025 роках

Країна	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Індія	11	2	4	1	1	1
Нігерія	8	6	11	2	2	7
В'єтнам	10	1	1	3	5	4
США	6	8	5	4	4	2
Україна	1	4	3	5	6	8
Філіппіни	16	15	2	6	8	9
Індонезія	32	25	20	7	3	6
Пакистан	15	3	6	8	9	3

Бразилія	13	14	7	9	10	5
Таїланд	12	12	8	10	16	17

Джерело: складено авторами на основі [84-89]

Дані таблиці 2.1 дають загальне уявлення про динаміку популярності криптовалют у різних країнах за 2020–2025 роки та дозволяють простежити тенденції зміни позицій на світовому рівні. Водночас, для глибокого та детального аналізу, необхідно розглядати окремі складові рейтингу, такі як обсяги торгів, активність користувачів, пошукові запити, регуляторні умови, соціальні мережі та інші фактори, що впливають на популярність криптовалют у кожній країні. На нашу думку лише поєднання цих компонентів дозволить визначити реальні причини зміни позицій у рейтингу та оцінити перспективи розвитку ринку на локальному та глобальному рівнях (табл. 2.2).

Таблиця 2.2 – ТОП-20 країн за Глобальним індексом впровадження криптовалют (Global Crypto Adoption Index 2025) [89]

Країна	Загальний рейтинг індексу	Рейтинг отриманої цінності централізованих послуг роздрібної торгівлі	Рейтинг отриманої цінності централізованого обслуговування	Рейтинг отриманої вартості DeFi	Рейтинг отриманої цінності інституційної централізованої послуги
Індія	1	1	1	1	1
Сполучені Штати	2	10	2	2	2
Пакистан	3	2	3	10	3
В'єтнам	4	3	4	6	4
Бразилія	5	5	5	5	5
Нігерія	6	7	8	3	8
Індонезія	7	9	7	4	7
Україна	8	4	6	8	6
Філіппіни	9	6	9	13	10
рф	10	8	10	9	11
Велика Британія	11	27	12	12	9
Ефіопія	12	16	19	7	20
Бангладеш	13	14	15	14	14
Туреччина	14	11	13	22	12
Корея, Республіка	15	12	11	24	13
Ємен,	16	15	16	21	16

Республіка					
Таїланд	17	21	17	15	17
Венесуела, РБ	18	13	14	37	15
Японія	19	17	20	16	27
Аргентина	20	18	18	29	–

Поглиблений аналіз складових Глобального індексу впровадження криптовалют 2025 від Chainalysis надав нам підстави для висновків, що 2025 рік продемонстрував не просто збільшення глобального обсягу транзакцій, а й зміщення центру криптоактивності у країни, де технологія має найбільшу практичну цінність. Водночас Північна Америка та Європа залишаються ядром інституційного використання та відіграють провідну роль у легалізації криптовалют через регуляцію та ETF-продукти.

Зокрема, у 2025 році Азіатсько-Тихоокеанський регіон став абсолютним лідером, як за темпами розвитку, так і за масштабами залучення користувачів. Активність там зросла на 69%, а загальний обсяг транзакцій зріс з 1,4 трлн до 2,36 трлн доларів, що вивело Індію, В'єтнам та Пакистан на ключові позиції глобального крипторинку.

Латинська Америка посіла другу позицію за темпами приросту +63%, демонструючи все активніше впровадження криптовалют як у повсякденних розрахунках, так і в інституційному секторі.

Африка на південь від Сахари також продовжила зміцнювати свою роль, збільшивши обсяги використання на 52%, головним чином завдяки високому попиту на криптовалюти для грошових переказів і щоденних платежів.

Поряд з цим Північна Америка та Європа зберегли лідерство в абсолютних обсягах транзакцій внаслідок запуску спотових BTC-ETF, чіткішими регуляторними рамками та стабільно високою базою користувачів.

Новацією Глобального індексу впровадження криптовалют від Chainalysis 2025 року став перехід від традиційного підходу (оцінювання криптоактивності, скоригованої на ВВП на душу населення), до моделі, яка

враховує кількість населення. Запровадження нового підходу суттєво змінило уявлення про те, де криптовалюти справді набувають масової популярності.

Якщо раніше індекс краще відображав активність невеликих груп інтенсивних користувачів (криптоентузіасти, трейдери, інституційні інвестори), то коригування на чисельність населення дозволила побачити, наскільки глибоко криптовалюта проникла у повсякденне життя звичайних громадян (табл.2.3)

Таблиця 2.3 – Порівняльний аналіз рейтингових позицій країн у Глобальному індексі прийняття криптовалют 2025

Країна	Загальний рейтинг		Рейтинг роздрібних централізованих сервісів		Рейтинг централізованих сервісів		Рейтинг DeFi		Рейтинг інституційних централізованих сервісів	
	з урахуванням чисельності населення	без урахування чисельності населення	з урахуванням чисельності населення	без урахування чисельності населення	з урахуванням чисельності населення	без урахування чисельності населення	з урахуванням чисельності населення	без урахування чисельності населення	з урахуванням чисельності населення	без урахування чисельності населення
Україна	1	8	1	4	1	6	4	8	1	6
Молдова	2	–	2	–	2	–	14	–	2	–
Грузія	3	–	4	–	5	–	5	–	8	–
Йорданія	4	–	10	–	16	–	1	–	24	–
Гонконг (Китай)	5	–	17	–	9	–	6	–	9	–
В'єтнам	6	4	7	3	6	4	10	6	7	4
Латвія	7	–	16	–	12	–	7	–	10	–
Чорногорія	8	–	8	–	22	–	3	–	33	–
Венесуела	9	18	3	13	3	14	52	37	4	15
Словенія	10	–	25	–	7	–	16	–	5	–
Естонія	11	–	29	–	13	–	11	–	6	–
Ємен	12	16	12	15	14	16	29	21	14	16
Камбоджа	13	–	11	–	10	–	46	–	11	–
Вірменія	14	–	6	–	8	–	56	–	12	–
Сінгапур	15	2	42	42	20	20	13	13	16	16
Фінляндія	16	–	51	51	29	29	8	8	23	23
Білорусь	17	–	9	9	17	17	39	39	27	27
Південна Корея	18	15	14	12	11	11	48	24	19	13
Киргизстан	19	–	20	–	15	–	47	47	15	15
Португалія	20	–	47	–	33	–	9	9	29	29

Джерело: складено автором на основі [89]

Саме такий підхід показав зовсім іншу картину. При коригуванні рейтингу криптоактивності з урахуванням чисельності населення Україна вийшла на перше місце за загальним індексом впровадження. Це свідчить про високий рівень активності криптоактивів серед населення відносно розміру країни. В той час як без урахування чисельності населення Україна займає 8-му позицію, що відображає абсолютний обсяг транзакцій та впровадження у порівнянні з великими ринками, такими як Індія чи США.

Ринок криптовалют характеризується високою волатильністю та чутливістю до новин, регуляторних рішень і глобальних економічних подій, що робить традиційні фундаментальні та технічні методи недостатніми для повного розуміння настроїв учасників. Інструментом, який дозволяє інвесторам швидко оцінити психологічний стан учасників ринку та передбачити можливі короткострокові коливання цін є індекс страху та жадібності криптовалют. Індекс страху та жадібності агрегує дані про волатильність, обсяги торгів, соціальні мережі та домінуючі тренди, формуючи зрозумілу шкалу «страху» (песимізм, ймовірність панічних продажів) та «жадібності» (оптимізм, ризик надмірних спекуляцій) (рис. 2.2).



Рисунок 2.2 – Складові Індексу страху та жадібності криптовалют за методологією [77]

Завдяки цьому інструменту інвестори можуть приймати більш обґрунтовані рішення, уникати емоційних покупок на піку або продажів у паніці та коригувати стратегії управління ризиками відповідно до загальної динаміки ринку.

Шкала індексу страху та жадібності криптовалют відображає настрої ринку та ризики коливань цін, а саме:

- сильний страх (Extreme Fear, 0-25) - панічні настрої домінують, ринок перегрітий, що може створювати вигідні умови для купівлі криптовалют;
- страх (Fear, 25-45) - помірний страх, ринок трохи нервовий, потенційно можна розглядати покупки при наявності позитивних сигналів;
- нейтральний стан (Neutral, 45-55) - ринок стабільний, без вираженого тренду, ціни перебувають у флеті;
- жадібність (Greed, 55-75) - переважають оптимістичні настрої, можливе надмірне підвищення цін, висока ймовірність майбутньої корекції;
- сильна жадібність (Extreme Greed, 75-100) - ринок перегрітий, ризик падіння цін великий, слід очікувати корекційні рухи, особливо по Біткоїну та провідних альткоїнах.



Рисунок 2.3 - Динаміка Індексу страху та жадібності криптовалют за період 07.2023-10.2025 року

Джерело: побудовано автором на основі [77]

Визначено, що за аналізований період індекс страху та жадібності (рис.2.3) тричі повертався у зону надзвичайної жадібності, досягнувши 14.03.2024 року свого максимуму (рівня 90,0) та тричі повертався у зону надзвичайного страху досягнувши критичного мінімуму (рівня 10,0) 22.11.2025 року. Ці коливання індексу відображають цикли підйому (жадібності) та паніки (страху), які прямо пов'язані із фінансовими, регуляторними та технологічними подіями на ринку.

Станом на кінець листопада 2025 року, як бачимо з діаграми, значення Індексу жадібності і страху потрапляє у категорію Extreme Fear (сильний страх), що свідчить про панічні настрої на ринку криптовалют. Для аналітиків ринку таке низьке значення вказує на масовий розпродаж криптовалют та означає, що учасники ринку в більшості налякані і активно продають свої активи. Тобто, більшість інвесторів налаштовані не на купівлю капіталу, а на його захист. В свою чергу, для стратегічного інвестора це може бути сигналом про потенційно вигідний момент для покупки, адже ринок перебуває у стані очікування відновлення цін.

## 2.2 Фундаментальні та поведінкові детермінанти розвитку світового ринку криптовалют

Показником, який дозволяє оцінити стабільність певної криптовалюти є ринкова капіталізація - чим більше попит тим більше пропозиція. Згідно даних Coingecko, капіталізація ринку криптовалют станом на 25.10.2025 року становила близько 3548,1 млрд. доларів США (рис. 2.4).

Аналіз наведених вище показників дозволив сформулювати ряд ключових спостережень:

- 2018 рік став переломним періодом для крипторинку: посилення регуляторної активності різних країн, невизначеність щодо правил для

криптовалют і ICO, а також гучні кіберзлочини та шахрайські схеми суттєво підірвали довіру інвесторів. Додатковим ударом стала заборона великими технологічними корпораціями реклами криптовалютних сервісів, що звузило можливості просування проєктів і посилило спадні тенденції ринку;

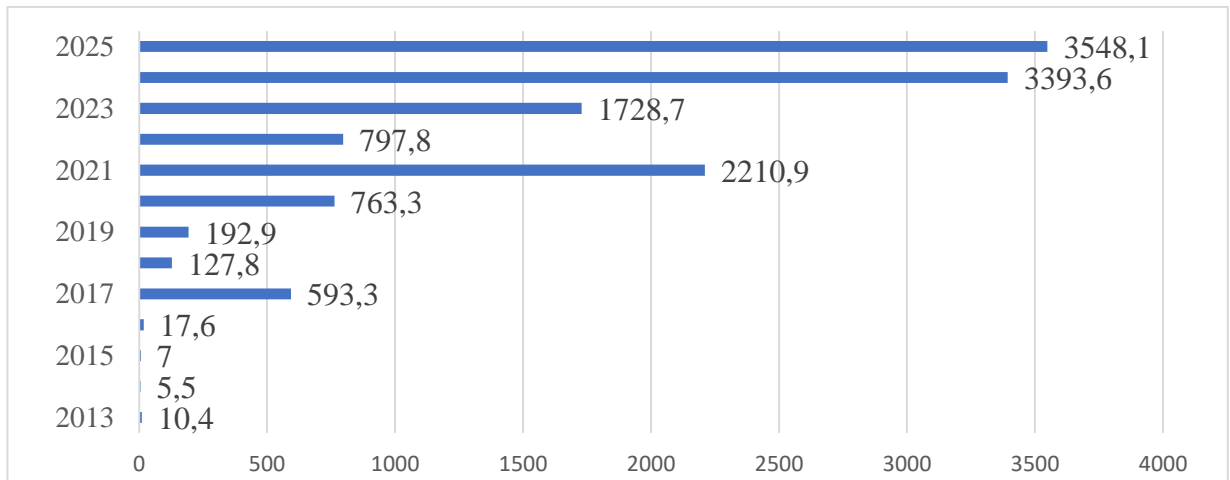


Рисунок 2.4 – Динаміка ринкової капіталізації крипторинку за 2013-2025 роки, млрд дол.

Джерело: побудовано автором на основі [77]

– 2020 рік став найстабільнішим періодом для крипторинку завдяки різкому зростанню довіри до цифрових активів на тлі глобальної економічної нестабільності, спричиненої пандемією COVID-19. Коливання на традиційних фінансових ринках та масштабні стимулюючі програми, що збільшили грошову масу, підштовхнули інвесторів шукати альтернативи для збереження капіталу. У цих умовах криптовалюти зміцнили свою позицію як привабливий інструмент інвестування та захисту вартості;

– 2022 рік став одним із найскладніших для світових фінансових ринків. Воєнні події, висока інфляція та жорсткі дії центробанків спричинили масштабний спад у більшості класів активів. Криптовалютний ринок пережив особливо різке падіння: його капіталізація скоротилася більш ніж утричі — з понад \$2,2 трлн до близько \$800 млрд. Додатковим негативним фактором стало рекордне зростання шахрайства: криптозлочинці викрали понад \$3,8 млрд, що ще більше підірвало довіру інвесторів;

– 2023 рік характеризувався поживленням після драматичного спаду 2022-го. Довіра інвесторів поступово відновлювалась завдяки стабілізації макроекономічних умов, уповільненню інфляції та очікуванням пом'якшення монетарної політики. Важливими драйверами стали судові перемоги окремих криптокомпаній, активне просування регуляторних рамок у США та ЄС, а також зростання інтересу інституційних інвесторів — особливо на тлі заявок на запуск біткойн-ETF. Ці фактори сприяли відновленню ринкової капіталізації та покращенню настроїв, хоча ринок усе ще залишався чутливим до регуляторних рішень і новин про безпеку;

– 2024 рік став переломним для глобального криптовалютного ринку. Замість хаотичного циклічного зростання ринок перейшов у фазу структурної інституціоналізації. Запуск у США 11 спотових Bitcoin ETF та дозвіл Ethereum ETF відкрили ринок для мільярдних потоків капіталу від традиційних фінансових інституцій, що підвищило загальну капіталізацію крипторинку до понад \$2,7 трлн. та сформувало новий рівень довіри до криптоактивів. Водночас стабільний ріст стейблкоїнів та вплив халвінгу посилили фундаментальні драйвери ринку. Отже, встановлення нових цінових максимумів і збільшення попиту з боку великих інвесторів свідчать, що крипторинки почав функціонувати не як спекулятивна екосистема, а як окрема класична інвестиційна категорія. Загалом 2024 рік підтвердив, що криптовалюти інтегруються в глобальні фінанси, а їх регуляторне й інституційне прийняття стає ключовою умовою майбутнього зростання;

– у 2025 році ринок криптовалют знову переживає період активної трансформації. З одного боку Bitcoin і Ethereum демонструють зростання попиту, активний приплив капіталу, нові прогнози від аналітиків [33]. З іншого - збільшується роль стейблкоїнів як базису ліквідності і платежів, активізується тренд на токенизацію реальних активів, що дає крипті нові утилітарні функції поза чистою спекуляцією. Варто відмітити, що події 2025 року підтвердили тезу про значний вплив макрополітики на волатильність ринку, адже великі ліквідації, потоки новин про регуляції або економічні рішення викликають

значні цінові коливання криптовалют [16]. Отже, події 2025 року демонструють розвиток крипторинку як стабільної частини глобальної фінансової системи, з новими можливостями та новими ризиками. Зокрема, за продовження ліберальної політики Трампа, до 2030 року світовий крипторинок, ймовірно, буде розвиватися за сценаріями «регуляторної інтеграції» та технологічної еволюції, де держави, сприятимуть легальному використанню стейблкоїнів, спотових крипто-ETF та токенизації реальних активів, що стимулюватиме інституційні інвестиції та масову адаптацію крипто.

Для визначення популярності криптовалют традиційно оцінюють ринкову капіталізацію та обсяги торгів активами, які користуються найбільшою увагою інвесторів і трейдерів. При цьому варто відмітити, що визначення та рейтинг «Топ найперспективніші криптовалюти» значною мірою залежить від експерта. Тому, кожна аналітична компанія може мати власне уявлення про популярність певної криптовалюти та її потенціал на ринку.

За даними Statista станом на 27.11.2025 року ринкова капіталізація криптовалюти у світі склала 3,548 трлн доларів США, причому 80% цієї суми припадало на 13 лідерів рейтингу цифрових валют (табл. 2.4).

Таблиця 2.4 - Динаміка цін 13 найкращих криптовалют станом на 27 листопада 2025 року

Криптовалюта	Ціна (USD)	Зміна за 24 год	Зміна за 7 днів	Зміна за 30 днів
Bitcoin (BTC)	91499,00	+4.7%	-0.7%	-20%
Ethereum (ETH)	3026,30	+3.9%	-0.1%	-26.6%
Tether (USDT)	1	0%	+0.1%	0%
Ripple (XRP)	2,2	+0.5%	+2.9%	-17.2%
Binance Coin (BNB)	893,21	+4.2%	-1.5%	-21.4%
Solana (SOL)	142,46	+3.3%	-0.6%	-30.1%
USD Coin (USDC)	1	0%	0%	0%
TRON (TRX)	0,28	+0.8%	-3.9%	-7.2%
Lido Staked Ether (STETH)	3024,76	+3.9%	-0.3%	-26.5%
Dogecoin (DOGE)	0,15	+1.7%	-2.8%	-23.4%
Cardano (ADA)	0,43	+3.3%	-7.6%	-34.8%
WhiteBIT Coin (WBT)	59,71	+3.6%	-1.3%	+38.6%

Джерело: складено автором на основі [40]

Структура криптовалютного ринку за наведеними у табл. 2.6 даними демонструє чітку сегментацію на три основні групи: блакитні фішки, стейблкоїни та альткоїни середнього й високого ризику.

Bitcoin і Ethereum зберігають домінуючі позиції завдяки високій капіталізації та інституційній довірі.

Стейблкоїни (USDT, USDC) залишаються без змін за ціною та демонструють мінімальні коливання, що свідчить про високий попит на збереження ліквідності в умовах волатильності ринку.

Група провідних альткоїнів XRP, BNB, SOL, DOGE, ADA та TRX — демонструє суперечливу динаміку, що відображає підвищену чутливість ринку до короткострокових новин та загального настрою інвесторів.

WhiteBIT Coin (WBT) став єдиним активом із зростанням за 30 днів +38,6%. Така динаміка була обумовлена перш за все внутрішньою підтримкою біржі та потенційними біржовими механізмами, які стимулюють зростання.

Варто відмітити, що в процесі нашого дослідження ми переконалися у складності формування аналітичних звітів через надзвичайну турбулентність ринку криптовалют. Адже певна динаміка характерна виключно для короткого періоду спостереження. Наприклад, ринок альткоїнів станом на 27 листопада 2025 року перебував у фазі підвищеної волатильності, проте подальший рух цих активів значною мірою залежить від зовнішніх чинників - новин, рішень регуляторів, поведінки біткоїна, загального стану глобальних ринків та інвесторських настроїв.

Отже, поточні зміни не гарантують збереження тренду, а швидше демонструють чутливість різних видів криптовалют до швидкоплинних ринкових подій.

Попри те, що регуляторні виклики залишаються актуальними, розвиток блокчейн-технологій та продовжують стимулювати зростання попиту користувачів.

Основними причинами, що сприяють впровадженню криптовалютних платежів за оцінками експертів CoinLaw є:

- 46% користувачів обирають криптовалюту через її швидкість та ефективність обробки транзакцій;
- 41% цінують глобальну доступність криптовалюти без регіональних обмежень щодо платежів;
- 37% мотивовані нижчими комісіями за транзакції порівняно з традиційними платіжними системами;
- 38% надають перевагу зручності витрачання криптовалюти безпосередньо без конвертації її у фіатну валюту;
- 37% обирають криптовалюту за її конфіденційність та анонімність транзакцій [73].

Прогрес криптоплатежів у сучасному ландшафті серед споживачів та інвесторів проаналізуємо на основі результатів дослідження експертів CoinLaw (табл. 2.5 ).

Таблиця 2.5 - Сегментація кінцевих користувачів криптоплатежів за часткою ринку та типом активності

Категорія користувачів	Частка	Короткий опис використання
Роздрібні клієнти	60% транзакцій	Онлайн-покупки, перекази, інвестиції
P2P-платежі	25% обсягу транзакцій	Транскордонні платежі, розрахунки з постачальниками
Міленіали	40% усіх користувачів	Найактивніша група, віддає перевагу цифровим оплатам
Покоління Z	20% користувачів	Мікротранзакції, цифрові колекційні активи
Заможні інвестори	15% ринку	Диверсифікація активів, транзакції з високою вартістю
Криптоентузіасти та ранні користувачі	35% користувачів	Щоденні транзакції через гаманці та біржі
Фрілансери та гіг-працівники	20% транзакцій	Зручна альтернатива традиційним фактурам та платежам
Мешканці без доступу до банків	15% завантажень криптогаманців	Використовують крипто як основний фінансовий інструмент
Малий бізнес	10% криптоплатежів	Менші комісії, швидші внутрішні й міжнародні операції
Інституційні інвестори	5% транзакцій	Обережний вхід у цифрові активи

Джерело: складено автором на основі [74]

Структура користувачів криптовалютних платежів показує, що ринок стрімко переходить у масовий формат: домінують роздрібні клієнти та молодь, зокрема міленіали й покоління Z, які активно використовують криптовалюту для покупок, переказів та мікротранзакцій. Паралельно зростає участь бізнесу, як малого, так і P2P-сегмента.

Значну частку формують технологічно підковані групи, фрілансери та криптоентузіасти, які використовують цифрові активи у щоденних транзакціях. Для людей без доступу до банків криптовалюти гаманці стають базовим фінансовим інструментом.

Стрімке зростання криптовалютного ринку особливо яскраво простежується у сегменті заможних інвесторів, які застосовують криптаактиви для диверсифікації капіталу.

Кількість криптомільйонерів (особи з криптовалютними активами в розмірі 1 мільйона доларів США або більше), «центі-мільйонерів» (особи з криптовалютними активами у розмірі 100 мільйонів доларів США або більше) та мільярдерів (фізичні особи з криптовалютними активами в розмірі 1 мільярда доларів США або більше) суттєво збільшилась протягом останнього року, що вказує на глибоку інституційну та приватну зацікавленість цифровими активами.

Таблиця 2.6 - Світова статистика крипторинку у сегменті заможних інвесторів (станом на 30 червня 2025 року)

Показник	Уся криптовалютна індустрія	Зростання за рік, %	Біткоїн	Зростання за рік, %	Частка біткоїна від загального ринку
Кількість мільйонерів	241700	+40%	145100	+70%	60%
Кількість «центі-мільйонерів»	450	+38%	254	+63%	56%
Кількість мільярдерів	36	+29%	17	+55%	47%
Загальна кількість користувачів (млн)	590	+5%	295	+7%	50%
Загальна ринкова капіталізація (трлн дол.)	3,3	+45%	2,1	+72%	64%

Джерело: складено автором на основі [73]

Дані таблиці 2.6 демонструють, що крипториннок стає дедалі більш залежним від великого капіталу. Як бачимо, зростання великих гравців (мільйонерів, центі-мільйонерів та мільярдерів) у крипті відбувається значно швидше, відповідно до загальної кількості користувачів, які фактично визначають напрями руху ринку. При цьому, заслуговує на увагу різке збільшення кількості великих інвесторів саме у біткоїні (зростання від +55% до +72%). Отже, біткоїн упевнено закріплюється в ролі цифрового золота як інструмент збереження вартості у глобальній цифровій економіці.

### 2.3 Сучасні тенденції розвитку ринку криптовалют в Україні

Вітчизняний сектор демонструє активний розвиток, поступово інтегруючись у фінансову систему країни. Його зростання визначається високим рівнем цифровізації, інвестиційною привабливістю та економічною нестабільністю. Очевидно, що Україна робить великі ставки на крипту, з надією, що її легалізація допоможе в залученні іноземних інвестицій та вплине на розвиток цифрової економіки нашої держави. Види операції з криптовалютами, які здійснюються на українському ринку представлено на рис. 2.5.



## Рисунок 2.5 – Види операцій на ринку криптовалют в Україні

Джерело: систематизовано автором

Проведемо аналіз вітчизняного ринку криптовалют у розрізі виділених видів операцій.

1. Майнінг криптовалют в Україні залишається популярним, незважаючи на складні економічні та енергетичні умови. Видобування криптовалют здійснюється шляхом математичних обчислень за допомогою комп'ютерної техніки та передбачає додавання записів транзакцій до блокчейну. У зв'язку з цим Уряд України не має намірів ліцензувати майнерську діяльність, відповідно підстав для заборони майнерам використовувати комп'ютери для проведення математичних обчислень наразі немає.

За даними дослідження Міжнародної компанії стратегічної розвідки Molfar Intelligence Firm вартість майнінгу одного біткойна в Україні варіюється між \$10000-\$20000, що є досить низьким порівняно з іншими країнами (табл.2.7). Найнижчі ціни в Ірані (\$1324,17 ) і Ефіопії (\$1986,26). Хоча й у багатьох країнах майнінг або заборонений або суттєво обмежений.

Таблиця 2.7 – ТОП-10 країн найменш прибуткових для майнінгу Bitcoin (станом на 02.05.2025 року) [5]

Країна	Вартість електроенергії для майнінгу 1 BTC (USD)
Ірландія	\$321 112,30
Бельгія	\$280 062,89
Багамські Острови	\$280 724,98
Велика Британія	\$271 455,76
Німеччина	\$269 469,50
Кайманові Острови	\$268 807,41
Данія	\$258 214,01
Швейцарія	\$236 365,14
Чехія	\$228 420,09
Кіпр	\$227 095,91

Халвінг, що відбувся у квітні 2024 року (табл. 2.8), зменшив винагороду за майнінг, але Україна все ще залишається привабливою для криптоінвестицій. Основним напрямом для багатьох компаній, що займаються майнінгом криптовалют є Bitcoin, видобутий за допомогою власного обладнання. Після

халвінгу у квітні 2024 року, складність майнінгу та витрати на здобуття біткойна суттєво зросли, приблизно на 50% (табл. 2.5).

Таблиця 2.8 – Хронологія халвінгу Bitcoin за 2009-2028 роки

Подія	Дата	Нагорода за блок	Ціна за 1 BTC за місяць до	Ціна через 6 місяців після	Зростання (%)
Запуск Bitcoin	03.01.2009	50 BTC	–	–	–
Перший халвінг	28.11.2012	25 BTC	\$10,70	\$132,30	1236,45%
Другий халвінг	09.07.2016	12,5 BTC	\$574,63	\$902,83	57,12%
Третій халвінг	11.05.2020	6,25 BTC	\$6843,96	\$15701,34	129,42%
Четвертий халвінг	20.04.2024	3,125 BTC	\$73750,00	\$91000,00	123,39%
П'ятий очікуваний халвінг	Приблизно 2028	1.5625 BTC	–	–	–

На рис. 2.6 наведено динаміку обсягів споживання електроенергії українськими криптомайнерами за квітень-червень 2024 року та частку кількості відвідувачів на сайти майнінг-пулів, які можуть займатися майнінгом.

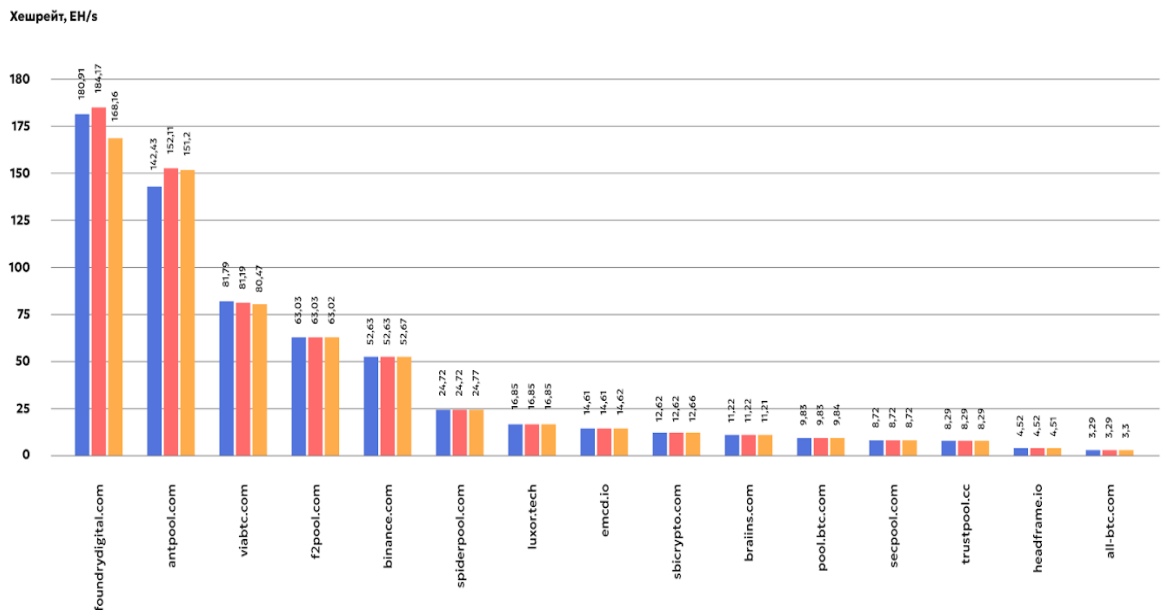


Рисунок 2.6 - Динаміка обсягів споживання електроенергії українськими криптомайнерами за квітень-червень 2024 року [67]

Враховуючи той факт, що цей період співпадає з масованою атакою рф, що спричинило збої в електропостачанні в багатьох регіонах, зокрема на Одещині, Сумщині та інших областях пікове енергоспоживання майнерів не

стало критичним для стабільності енергосистеми країни. Водночас майнінг в умовах активізації масованих ракетних атак на енергетичну інфраструктуру України, може створити загрози енергопостачання бізнесу і цивільним споживачам.

Аналіз динаміки споживання електроенергії за квітень-червень 2024 року (рис. 2.7) показує, що споживання електроенергії українськими майнерами значно менше порівняно з промисловістю та побутовими потребами. Навіть у періоди пікових навантажень, таких як березень 2024 року, криптомайнінг не перевищує критичних значень для енергосистеми, що свідчить про його контрольовану енергетичну активність.

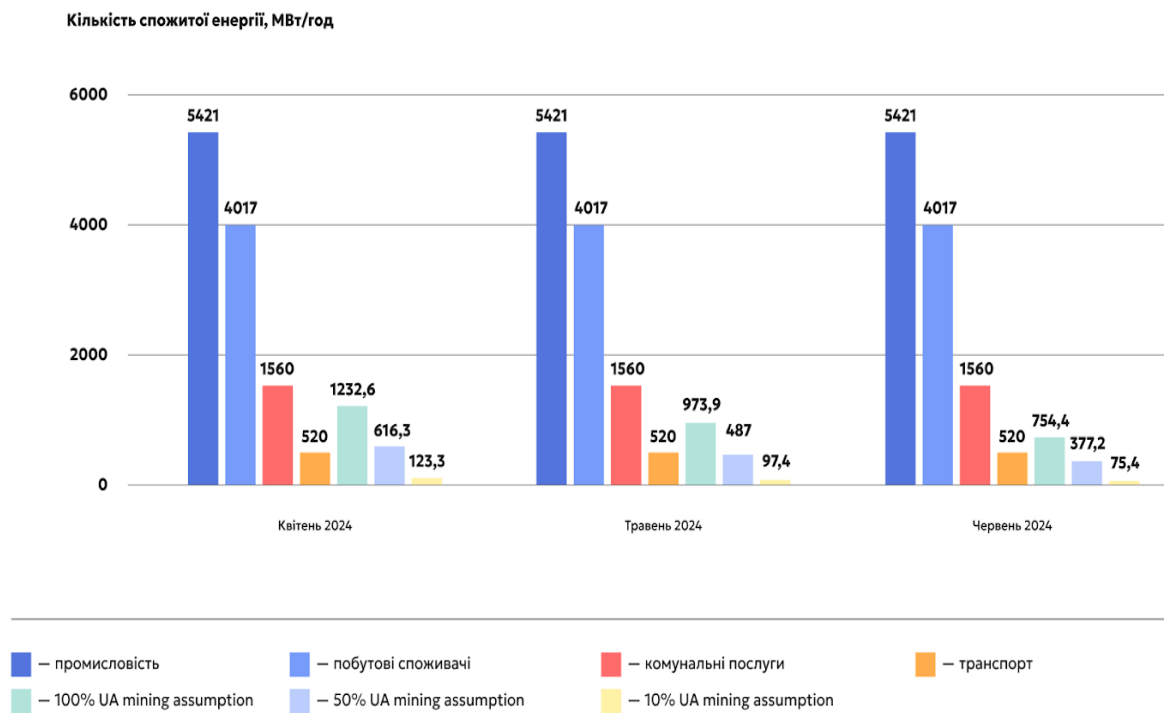


Рисунок 2.7 - Динаміка обсягів споживання електроенергії за сферами використання за квітень-червень 2024 року [67]

Важливо відзначити, що взаємозв'язок між вартістю майнинга та вартістю електроенергії є одним з багатьох факторів, які впливають на динаміку ринку криптовалют. Попит та пропозиція, новини, регулювання та інші фактори також мають великий вплив на активність та цінові коливання в криптосфері.

Отже, сьогодні майнинг - це фінансово привабливий бізнес, оскільки постачальник інфраструктури «заробляє винагороду у вигляді комісії за здійснення транзакції. При цьому варто зазначити, що ця галузь сприяє вирішенню питань сталого розвитку: понад 58% всього видобутку Bitcoin здійснюється за допомогою чистих джерел енергії.

## 2. Використання криптовалют як засобу накопичення.

У сучасному глобальному світі Україна вважається однією з найбільш крипто-френдлі країн. Володіти криптовалютами мають право будь-які суб'єкти, які здійснюють економічну діяльність, які мають на меті отримання прибутку.

Так, у 2024 році в Україні криптовалютою володіли 5,5 млн людей, або 12,7% населення країни. При цьому, за період 2022–2024 років спостерігається стійке зростання декларування криптовалют серед посадовців: кількість декларацій з цифровими активами збільшилася з 1,3 тисячі у 2022 році до 2,2 тисячі у 2024 році, а загальна вартість зазначених активів зросла з 371 млн грн до 786 млн грн.

Отже, за даними Опендатабот за 2024 рік українські посадовці подали у 2,2 раза більше декларацій, ніж до початку повномасштабного вторгнення [70]. Серед них криптовалюта вказана у 240 деклараціях представників прокуратури, у 227 - суддів, у 119 - чиновників міських рад, серед представників ЗСУ криптовалюта виявилася у 77 деклараціях та у 38 деклараціях представників НАБУ.

Декларування криптовалют в Україні стикається з низкою специфічних труднощів, що відрізняють цей процес від традиційного обліку активів, таких як нерухомість чи банківські рахунки. Основні проблеми пов'язані з верифікацією власності, високим рівнем анонімності та міжнародним характером криптовалютних транзакцій, значними коливаннями їхньої вартості та відсутністю чітко визначеного правового регулювання. Унаслідок цього державні органи та декларанти стикаються зі складнощами у контролі, оцінці майнового стану та забезпеченні прозорості фінансових потоків.

У табл. 2.8 систематизовано основні проблемні аспекти декларування криптовалют в Україні та можливі наслідки порушень в процесі їх заповнення декларантами.

Таблиця 2.8 - Проблемні аспекти декларування криптовалют в Україні та їх наслідки

Категорія	Проблема	Характеристика	Наслідки
Верифікація активів	Неможливість підтвердити право власності	На відміну від нерухомості чи банківських рахунків, криптовалюти не мають централізованих реєстрів. Чинownik або власник може вказати вигадані суми на «порожньому» гаманці або приховати реальні активи, що важко перевірити.	Можливі фальшиві декларації, підвищений ризик шахрайства, складнощі у підтвердженні доходів для оподаткування або контролю е-декларацій.
Анонімність та міжнародний характер	Складність контролю транзакцій	Більшість криптовалют дозволяють проводити операції без розкриття особи. Транскордонний характер транзакцій ускладнює відстеження руху коштів і накладення контролю на власників.	Ускладнення розслідувань, ризик відмивання коштів, недостатня прозорість фінансових потоків для регуляторів.
Нестабільність вартості	Коливання курсу криптовалют	Курс може змінюватися в десятки разів протягом короткого часу. Внаслідок цього складно визначити точну суму для декларування та оцінки активів на конкретну дату.	Неможливість точно оцінити майновий стан декларанта; потенційні розбіжності між реальними і задекларованими сумами; складнощі у фінансовому плануванні.
Правова невизначеність	Відсутність чіткого регулювання	В Україні відсутнє законодавство щодо регулювання та оподаткування віртуальних активів. Через це НАЗК та податкові органи не мають ефективних інструментів для контролю та перевірки криптовалютних активів.	Відсутність чітких правил створює правову невизначеність для декларантів; високий ризик суперечок або штрафів; обмежена ефективність контролю з боку органів влади.

Джерело: систематизовано автором на основі [62, 68, 70]

Таким чином, декларування криптовалют в Україні супроводжується низкою системних проблем, які ускладнюють як роботу декларантів, так і контроль з боку державних органів, що потребує впровадження чітких

правових норм, створення механізмів верифікації цифрових активів та підвищення прозорості криптовалютних транзакцій.

3. Обмін і продаж криптовалют на криптобіржах в обмінниках. Купівля і продаж криптомонет чи їх обмін на інші криптомонети може здійснюватись виключно на ліцензованих криптобіржах або через криптообмінники. Продавці та покупці зобов'язані авторизуватися на криптобіржі, створити криптогаманець та щоразу проходити ідентифікацію, подібну до банківської [18].

Україна відома своїми талановитими розробниками та підприємцями, які роблять вагомий внесок у світову криптоіндустрію. Серед відомих проєктів - мобільні гаманці, блокчейни першого рівня, платформи для децентралізованих застосунків та біржі, засновані українцями або людьми українського походження.

Таблиця 2.9 – Найвідоміші криптопроєкти, які засновані українцями

Проєкт	Засновник	Опис
Trust Wallet	Віктор Радченко	Мобільний криптогаманець з підтримкою багатьох блокчейнів; доступний також як браузерне розширення
Solana	Анатолій Яковенко	Блокчейн першого рівня з високою швидкістю транзакцій та низькими комісіями
Near Protocol	Ілля Полосухін (спільно з Олександром Скидановим)	Платформа для децентралізованих застосунків з гнучкою моделлю облікових записів
WhiteBIT	Володимир Носов	Криптовалютна біржа з понад 3 млн користувачів; одна з найбезпечніших у Європі

Джерело: побудовано автором на основі [23]

Рейтинг P2P-бірж криптовалют та обмінників за версіями українських рейтингових агентств представлено у табл. 2.10. Як бачимо, Binance є абсолютним лідером, а серед українських бірж виділяється WhiteBIT.

Binance - одна з найбільших і популярна криптобіржа з високим рівнем

кібербезпеки, відноситься до типу «централізованих» бірж по криптовалютам. Біржа Binance була зареєстрована в 2017 році на Кайманових островах та має ліцензії регуляторів у 3 країнах: Кайманові острови, Великобританія та США.

Таблиця 2.10 - Рейтинг P2P-бірж криптовалют та обмінників за версіями українських рейтингових агентств

P2P-платформа	Підтримувані криптовалюти	Фіатні валюти	Комісії	Швидка купівля / продаж	Бонуси при реєстрації	Підходить для арбітражу
Binance P2P	BTC, USDT, USDC, ETH, BNB, FDUSD, MATIC та ін.	UAH, USD, EUR, GBP, KZT + 70	Немає	Так	До 50 USDT + знижки	Так
ByBit P2P	BTC, USDT, USDC, ETH	UAH, USD, EUR, GBP, KZT	Немає	Так	До 5000 USDT	Так
OKX P2P	BTC, USDT, USDC, ETH, DAI, TUSD	USD, EUR, UAH, GBP, KZT	Немає	Ні	До 10 000 USDT	Так
BingX P2P	USDT	UAH, USD, EUR, GBP, KZT, TRY	Немає	Ні	До 5125 USDT + знижки	Так
Bitget P2P	BTC, USDT, USDC, ETH, DAI, BGB	USD, EUR, GBP, TRY	Немає	Ні	До 5000 USDT + знижки	Так
Gate P2P	BTC, USDT, ETH, DOGE	UAH, USD, EUR, GBP, KZT	Немає	Так	До 5500 USDT + знижки	Так
Bitcoin Global (WhiteBIT)	BTC, USDT, ETH, TRX	UAH, USD, EUR, GBP	Немає	Ні	Немає	Так
MEXC P2P	BTC, USDT, USDC, ETH	KRW, VND, RUB	Немає	Так	До 1000 USDT + знижки	Так
Phemex P2P	BTC, USDT, ETH	UAH, USD, EUR, GBP, TRY, KZT	Немає	Так	До 10 000 USDT	Так
Huobi (HTX) P2P	BTC, USDT, ETH, TRX, HT, USDD	USD, EUR, UAH, GBP, KZT, RUB	Немає	Так	До 150 USDT + знижки	Так
KuCoin P2P	BTC, USDT, USDC, ETH, KCS	UAH, USD, EUR, GBP, KZT	Немає	Так	До 500 USDT + знижки	Так
CoinW P2P	USDT	TRY, KRW, VND	Немає	Так	До 1000 USDT	Ні

На сьогодні поширеними є 3 основних способи заробітку на P2P-торгівлі криптовалютою:

- заробіток на зміні курсу криптовалют (купив дешевше, продав дорожче). Класичний варіант заробітку для середньострокових та довгострокових інвесторів, при якому потрібно відстежувати ціни криптовалют, купувати їх при зниженні ціни, після чого продавати на зростанні (прибуток на різниці курсу);

- арбітраж між P2P-біржами та обмінниками. Швидкий варіант заробітку, при якому необхідно знаходити зв'язки (напрямки обміну криптовалют), при проходженні яких можна отримувати швидкий дохід на різниці курсу вибраних криптовалют між різними P2P-біржами та торговими платформами;

- реферальні програми P2P-бірж та торгових платформ. Додатковий варіант заробітку, при якому необхідно запрошувати нових користувачів на P2P-біржі за своїм реферальним посиланням та заробляти на комісії даних платформ, отриманої від рефералів (запрошених користувачів).

4. Використання криптовалют як засобу платежу. В Україні криптовалюти не визнані законним платіжним засобом, але їх легально можна використовувати для обміну та оплати через іноземні платіжні сервіси. Завдяки цьому українські користувачі можуть конвертувати цифрові активи у гривні або іноземну валюту і здійснювати розрахунки у магазинах, онлайн-платформах та сервісах, що підтримують криптоплатежі.

У таблиці 2.11 представлено результати компаративного аналізу основних способів виводу криптовалюти в Україні, що дозволило порівняти їх ключові характеристики.

Найзручнішим інструментом для цього є криптокарти, які дозволяють швидко виводити криптовалюту та оплачувати покупки, не відкриваючи банківський рахунок.

Таблиця 2.11 – Компаративний аналіз основних способів виводу криптовалюти в Україні (станом на вересень 2025 року)

Спосіб	Як працює	Комісії	Швидкість	Ризик / особливості	Приклади
Криптокарта	Поповнення картки криптовалютою - автоматична конвертація у гривні / USD / EUR - оплата або зняття	0–2% за конвертацію, зняття готівки 0–2%	Миттєво при оплаті, 1–2 дні для банкомату	Низький ризик, залежить від надійності емітента	Trustee Plus, Wirex, Crypto.com, MetaMask
Криптові біржі	Продаж крипти за фіат - переказ на банківський рахунок	0,1–1% комісія біржі + 0,5–2% за вивід на карту	1–3 дні (залежно від банку)	Середній ризик, потрібно верифікація	Binance, EXMO, WhiteBIT, Kuna
P2P-платформи	Пряма купівля-продаж між користувачами, переказ фіату на карту	0–1% + можлива комісія платіжної системи	10 хв – 2 години	Середній/високий ризик шахрайства, потрібно обирати надійних контрагентів	Binance P2P, LocalBitcoins, Paxful
Обмінники / електронні сервіси	Миттєвий обмін крипти - переказ на карту або e-wallet	1–5%	Миттєво – до 30 хв	Низький/середній, важливо перевіряти надійність обмінника	BestChange, 365Cash, Portmone, обмінники в Telegram
Прямі криптоплатежі (місцеві сервіси)	Оплата товарів / послуг криптою без конвертації	0–2%	Миттєво	Низький ризик, але мало сервісів підтримує	Деякі онлайн-магазини та сервіси приймають BTC, USDT

У табл. 2.12 представлено характеристику найпопулярніших криптокарток для виведення та використання криптовалюти.

Отже, вибір криптовалютої картки має ґрунтуватися на комплексній оцінці ключових параметрів, що безпосередньо впливають на безпеку, вартість і зручність її використання. Надійність емітента визначає рівень захисту коштів і стабільність сервісу, тоді як розмір комісій і механізм конвертації впливають на реальну вартість кожної операції. Не менш важливими є постачальник платіжної інфраструктури, від якого залежить прийняття картки у торговельних мережах, географія роботи сервісу та перелік підтримуваних криптовалют, що визначає гнучкість використання активів.

Таблиця 2.12 – Компаративний аналіз найпопулярніших криптокарток для виведення та використання криптовалют (станом на вересень 2025 року)

Назва картки	Тип	Де доступна	Підтримувані валюти	Комісії	Особливості
Trustee Plus / Quicko Digital Card	Debit MasterCard	EEA	BTC, ETH, USDT, SOL, EUR	0,5% конвертація, зняття 1,5% +1 EUR	Віртуальна карта, синхронізується з Trustee Plus, IBAN у євро, без комісій за випуск та обслуговування
Bybit Card	Debit	EEA, UK, Argentina, Brazil, AIFC, Australia	BTC, ETH, XRP, TON, USDT, USDC, MNT, BNB	1% фіат, 0,9% крипта, 2% зняття	Прив'язана до біржового балансу, автоматична конвертація
Coinbase Card	Debit Visa	USA	BTC, ETH, USDT, USDC та інші	Немає, але можливий спред під час конвертації	Розрахунки у USD, підтримка кредитів під крипту
Crypto.com Visa Card	Prepaid	USA, EEA, Brazil, Singapore, Canada, Australia, UK	BTC, ETH, USDT, USDC + локальні фіатні	Комісії залежать від регіону та рівня картки	Віртуальна або фізична, кешбек до 8% у CRO, бонуси для преміум карток
Wirex Card	Debit / Credit	EEA, UK, Australia	BTC, ETH, LTC, XRP, 50+ криптовалют + 10 фіат	Залежить від операції	Підтримка багатьох валют, автоматична конвертація, кредит під заставу крипти
BitPay Card	Prepaid	USA	BTC, ETH, BCH, DOGE, SHIB, LTC, USDC та інші	1% депозит, 2% + \$0,25 транзакція, \$2,5 зняття	Прив'язана до гаманця BitPay або Coinbase, manual поповнення
CL Card Powered by Ledger	Debit / Credit Visa	EEA, UK	BTC, BCH, ETH, LTC, XRP, EUR, GBP	Платежі безкоштовні	Для власників Ledger, миттєві розрахунки через Vaanx, кредит під заставу крипти
Nexo Card	Credit	EEA, UK	BTC, ETH, USDT, USDC + 60+ криптовалют	0% конвертація, 2% зняття, до 13,9% річних кредит	Кредитна картка під заставу крипти, економія на податках
Gate Card	Prepaid Visa	EEA	BTC, ETH, USDT, USDC + інші активи Gate	0,9% конвертація	Баланс прив'язаний до біржового акаунту Gate.io, фізична карта 10 EUR
MetaMask Card	Debit	EEA, UK, Brazil, Mexico, Colombia	USDC, USDT, WETH (Linea)	0% транзакції	Прямі розрахунки з MetaMask, інтеграція з Mastercard
Gnosis Pay	Debit Visa	EEA	EUR, GNO + токени на Gnosis Chain	0%	Кастомізація через ENS, некастодіальний гаманець Safe, план IBAN
Gemini Credit Card	Credit	USA	BTC + 30+ криптовалют	Відсутня річна плата	Миттєвий кешбек, преміальні можливості Mastercard

Варто також враховувати, що деякі сервіси можуть мати обмеження для громадян України, наприклад, Trustee Plus тимчасово призупинив прийом заявок, але часто картки можна оформити через адресу проживання в ЄС або скористатися іншими міжнародними платформами, доступними для українців.

У сукупності ці критерії дозволяють обрати оптимальну криптокартку, яка відповідатиме індивідуальним потребам користувача та забезпечить ефективне використання криптовалют у повсякденних фінансових операціях.

## Висновки за розділом 2

1. Проведений аналіз стану світового ринку криптовалют виявив стійкі тенденції зростання і ускладнення структури, що проявилось у збільшенні кількості криптоактивів до понад 9 тис. та користувачів — більш ніж 562 млн осіб у світі. Відмічено, що попри незначну частку криптовалют у глобальних платежах, їх значення як інвестиційного інструмента суттєво зросло, при цьому домінуючі позиції зберігають Bitcoin і Ethereum, які формують близько 75% ринкової капіталізації. Відзначено нерівномірність розвитку за регіонами. Зокрема, активне роздрібне впровадження спостерігається в країнах Азії, Латинської Америки та Африки, тоді як Європа і Північна Америка лідирують в інституційному сегменті та регуляторних підходах. Акцентовано увагу на провідній позиції України у світі у 2025 році за рівнем адаптації криптовалют з урахуванням чисельності населення.

2. Аналіз фундаментальних і поведінкових детермінант розвитку світового ринку криптовалют у 2020–2025 роках вказує на домінантний вплив макроекономічних умов, регуляторної політики та інституційного прийняття цифрових активів. Це свідчить про його трансформацію з переважно спекулятивного сегмента в повноцінний клас фінансових активів. Поведінкові фактори, зокрема інвесторські настрої, чутливість до новин і рівень довіри,

суттєво впливають на короткострокову волатильність і структуру попиту на різні групи криптовалют. На цій підставі зроблено висновок, що подальша еволюція крипторинку значною мірою буде залежати від балансу між регуляторною інтеграцією, технологічними інноваціями та поведінковими реакціями учасників глобальної фінансової системи.

3. Аналіз ринку криптовалют в Україні надав підстави для висновків про його високу динамічність та поступову інтеграцію у глобальну фінансову екосистему, незважаючи на воєнні, економічні та регуляторні виклики. На підставі досліджень аналітичних платформ і компаній обґрунтовано, що Україна зберігає позиції однієї з найбільш криптоорієнтованих країн завдяки високому рівню цифровізації, значній кількості користувачів і активному використанню криптовалют як інструмента накопичення, інвестування та міжнародних розрахунків. Водночас відсутність чіткого правового регулювання та податкових механізмів залишається ключовим стримувальним фактором, що підвищує ризики для користувачів і держави. Попри це, активне декларування криптоактивів, зростання інституційної зацікавленості та участь України у світових криптотрендах вказують на поступову легітимацію цифрових активів.

## РОЗДІЛ 3

### ПЕРСПЕКТИВИ ІНТЕГРАЦІЇ ЦИФРОВИХ АКТИВІВ У ФІНАНСОВУ СИСТЕМУ УКРАЇНИ

#### 3.1 Роль цифрових валют центральних банків (CBDC) у трансформації фінансової системи України

Для України криптовалюти стали інструментом збереження вартості, альтернативним каналом міжнародних переказів та джерелом фінансування під час війни. Проте відсутність державних гарантій і ризику відмивання коштів зумовлюють необхідність пошуку більш стабільної цифрової грошової форми.

Дослідження сутності, видів і стану регулювання криптовалют, результати якого представлено у першому і другому розділах кваліфікаційної роботи, засвідчує принципові відмінності між криптовалютами та CBDC. Зокрема, криптовалюти функціонують у децентралізованому середовищі, мають високу волатильність і обмежену правову визначеність, в той час як CBDC, навпаки, характеризується централізованою емісією, стабільною вартістю та повною регуляторною прозорістю. У цьому контексті особливого значення набувають дослідження, присвячені впровадженню центральними банками цифрових «е-валют».

З метою дослідження ролі CBDC у трансформації фінансової системи України ми провели огляд англійськомовної літератури з цієї теми, охоплюючи як академічні, так і аналітичні джерела (Звіти центральних банків та регуляторів, статистику Atlantic Council).

Європейський центральний банк визначає «е-валюту» як форму фіатних грошей, яка є загальнодоступною, емітована державою та має статус законного платіжного засобу [1]. Банк міжнародних розрахунків трактує її як зобов'язання центрального банку, виражене у певній обліковій одиниці, що водночас виконує функції засобу обігу та засобу збереження. Міжнародний валютний фонд відзначає, що «е-валюта» є цифровою формою фіатних грошей,

емітованих центральним банком, здатних повноцінно виконувати грошові функції.

Отже, CBDC розглядається як цифрова форма національної валюти, емітована центральним банком і забезпечена державою. На відміну від приватних криптовалют, CBDC не має спекулятивної природи та спрямована на виконання класичних функцій грошей, таких як міра вартості, засіб обігу, засіб платежу та накопичення.

У наукових дослідженнях МВФ (IMF) наголошується, що CBDC може виступати каталізатором фінансової інклюзії, зниження транзакційних витрат та підвищення ефективності монетарної політики. Для України ж, яка перебуває в умовах воєнної та макроекономічної нестабільності, ці аспекти набувають особливої значимості.

До 2016 року більшість центральних банків ще не проводили фактичних експериментів з CBDC. Наприклад, Банк Китаю, який сьогодні є лідером у впровадженні роздрібною CBDC, почав серйозно досліджувати ці концепції лише у 2014 році [ 72 ]. За даними Atlantic Council, оновленими станом на липень 2025 року 49 країн створили пілотні проекти, а три центральні банки/грошово-кредитні зони запустили свої CBDC для загальної доступності (табл. 3.1).

Таблиця 3.1 - Кількість країн та валютних союзів, які досліджують CBDC (станом на липень 2025 року)

Стан роботи	2021	2022	2023	2024	2025
Запущено	6	10	11	3	3
Пілотний	17	15	21	35	49
Розробка	18	25	32	31	20
Дослідження	40	45	46	45	36
Неактивний	12	10	16	17	21
Скасовано	2	2	2	2	2
Інше	5	2	2	2	6

Джерело: складено автором на основі [72]

Наразі 137 країн та валютних союзів, на які припадає 98% світового ВВП, досліджують можливості використання цифрової валюти центрального банку (CBDC).

У переважній більшості країни надають перевагу поетапному підходу до пілотного впровадження своїх цифрових валют (CBDC). Вони використовують контрольовані середовища, такі як регуляторні «пісочниці», для поступового тестування та масштабування впровадження. Такий підхід, як засвідчує практика, дозволяє їм оцінювати технологічну стійкість, вирішувати проблеми конфіденційності та безпеки, оцінювати впровадження користувачами та забезпечувати сумісність з існуючими фінансовими системами.

Китай із цифровим юанем (e-CNY) демонструє приклад масштабного державного впровадження CBDC з інтеграцією у платіжні екосистеми. Серед більш просунутих загальнодоступних CBDC, Bahamas Sand Dollar, запущений у 2020 році [80], можливо, є першим загальнодоступним роздрібним CBDC. Ця валюта прив'язана до багамського долара, який, у свою чергу, прив'язаний до долара США у співвідношенні 1:1. Досвід Швеції (e-krona) також підтверджує, що CBDC може ефективно доповнювати готівкові та безготівкові форми грошей.

Отже, мотиви, підходи та цілі розробки CBDC суттєво відрізняються залежно від рівня економічного розвитку країни, стану національної платіжної системи, структури фінансового ринку та стратегічних пріоритетів монетарної політики. У зв'язку з цим нами здійснено систематизацію ключових характеристик і цілей розробки CBDC, які відображають загальні економічні, технологічні та інституційні аспекти їх упровадження (табл. 3.2).

Таблиця 3.2- Основні характеристики/цілі розробки CBDC

Характеристика	Альтернативи	Опис
1	2	3
Галузь застосування	Оптова	Призначена для фінансових установ, які мають рахунки в центральному банку.
	Роздрібна	Призначена для широкого населення.
Архітектура /	Прямий CBDC	CBDC є вимогою до центрального банку;

операційна модель / модель доступу		реєстрація – центральним банком або посередниками (з KYC); усі платежі обробляє центральний банк.
	Непрямий / синтетичний CBDC	CBDC є вимогою до посередника; реєстрація - посередниками (з KYC); роздрібні платежі - посередники, оптові - центральний банк.

Продовження табл.3.2

1	2	3
	Гібридний CBDC	CBDC є вимогою до центрального банку; реєстрація - посередники (з KYC); роздрібні платежі обробляють посередники, але центральний банк періодично реєструє залишки та може перезапустити систему у разі збою.
	Посередницький CBDC	Як гібридний, але центральний банк веде лише оптовий реєстр.
Технологія доступу	На основі облікового запису	Значення прив'язане до акаунта; власність - до ідентифікатора; конфіденційність за замовчуванням відсутня.
	На основі токенів	Право власності підтверджується доказом (наприклад, цифровим підписом на пристрої); забезпечує базову конфіденційність.
Інфраструктура центрального банку	Звичайна	Транзакції зберігаються в логічно централізованому реєстрі; фізична база даних може бути розподіленою.
	На базі DLT	Транзакції у логічно розподіленому реєстрі; контроль визначається консенсусом; можливе використання блокчейну (Corda, Quorum).
Взаємозв'язки	Національні	Доступ лише для резидентів певної валютної зони.
	Міжнародні	Доступно нерезидентам; дозволяє транскордонні платежі; зазвичай сумісно з токен-архітектурою.
Авторитет / ступінь централизації	Централізований	Усі транзакції перевіряє та обробляє центральний банк.
	Частково децентралізований	Центральний банк видає токени окремим установам для їхнього опрацювання.
	Децентралізований	Реєстр на DLT з децентралізованою валідацією.
Доступність та обмеження	Необмежене використання	Теоретично можливе, але може негативно впливати на банківський сектор та монетарну політику.
	Географічні обмеження	Доступ лише для мешканців відповідної грошової зони.
	Обмеження значень	Ліміти на максимальну суму, яку можна зберігати.

Проведена систематизація характеристик і альтернатив розробки цифрових валют центрального банку (CBDC) свідчить про багатовимірність та гнучкість підходів до їх проєктування й упровадження. Вибір конкретної моделі CBDC визначається не лише технологічними можливостями, а й стратегічними цілями центрального банку, рівнем розвитку фінансової системи, ступенем цифрової зрілості економіки та пріоритетами монетарної політики.

Аналіз галузі застосування демонструє принципову відмінність між оптовими та роздрібними CBDC. Оптові CBDC орієнтовані на підвищення ефективності міжбанківських розрахунків, а роздрібні спрямовані на забезпечення доступу населення до безпечних цифрових грошей центрального банку. Це відповідає пропозиціям лауреата Нобелівської премії Джеймса Тобіна, який ще в 1980-х роках стверджував, що люди повинні мати можливість мати депозити в центральному банку як засіб зберігання вартості, не піддаючись ризику банкрутства банку [80].

Отже, операційні моделі демонструють компроміс між рівнем централізації, операційним навантаженням на центральний банк і роллю фінансових посередників, що є критичним для збереження стабільності банківського сектору.

Вибір технології доступу та інфраструктури центрального банку відображає баланс між конфіденційністю користувачів, прозорістю операцій і керованістю системи. Зокрема, токен-орієнтовані та DLT-рішення відкривають додаткові можливості для транскордонних платежів і фінансової інклюзії, водночас підвищуючи вимоги до кібербезпеки та регуляторного нагляду. Рівень централізації та встановлення обмежень на використання CBDC виступають ключовими інструментами мінімізації ризиків дезінтермедіації банків та порушення трансмісійного механізму монетарної політики.

Національний банк України розглядає можливість впровадження «Е-гривні» на внутрішньому платіжному ринку за альтернативними схемами (моделями) взаємодії учасників цього ринку: централізованою та децентралізованою.

Як відмічають Тищенко В.В. і Тищенко О.І. централізована схема (модель) (рис. 3.1) «...передбачає, що емітувати «е-гривню» буде Національний банк України. Е-гаманці будуть обліковуватися в єдиному реєстрі, оператором і власником якого є НБУ» [29]. Інші банківські і небанківські фінансові установи згідно цієї схеми (моделі) є агентами по розповсюдженню та по розрахункам «е-гривні», будуть забезпечувати користувачам доступ до системи через свої ресурси.

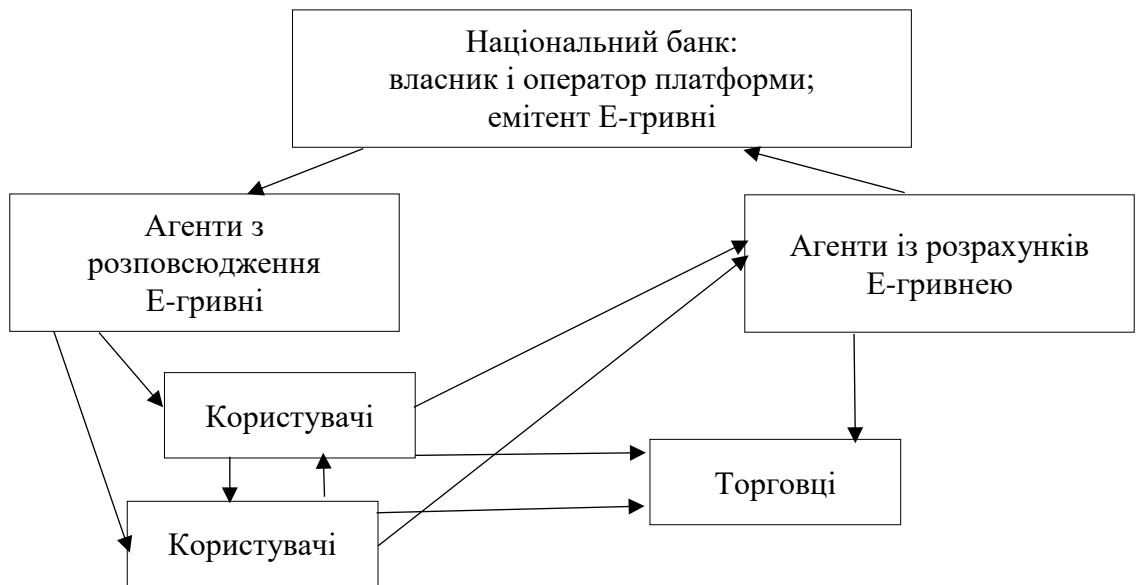


Рисунок 3.1 – Централізована система (модель) взаємодії учасників випуску і обігу Е-гривні [1]

Децентралізована модель передбачає надання банківським і небанківським фінансовим установам права на випуск «Е-гривні» за умови постійного та жорсткого регуляторного нагляду з боку НБУ (рис. 3.2). У межах такої моделі електронні гаманці користувачів, торговців і агентів ведуться не централізовано, а в інформаційно-аналітичних системах відповідних емітентів.

Водночас Національний банк України забезпечує міжсистемну сумісність, зокрема можливість використання «Е-гривні», випущеної різними емітентами, у мережах агентів та/або торговців, а також здійснює клірингові та розрахункові операції за трансакціями між емітентами. Отже, у такій моделі

кожен емітент у межах власної платіжної інфраструктури має право самостійно визначати модель обслуговування користувачів, підтримуючи як повну або часткову ідентифікацію, так і режим без ідентифікації.

Разом з тим слід зазначити, що за умов децентралізованої моделі «е-гривня» не відповідає класичним ознакам електронної валюти центрального банку, оскільки емісійна функція передається фінансовим посередникам, а не здійснюється виключно центральним банком.

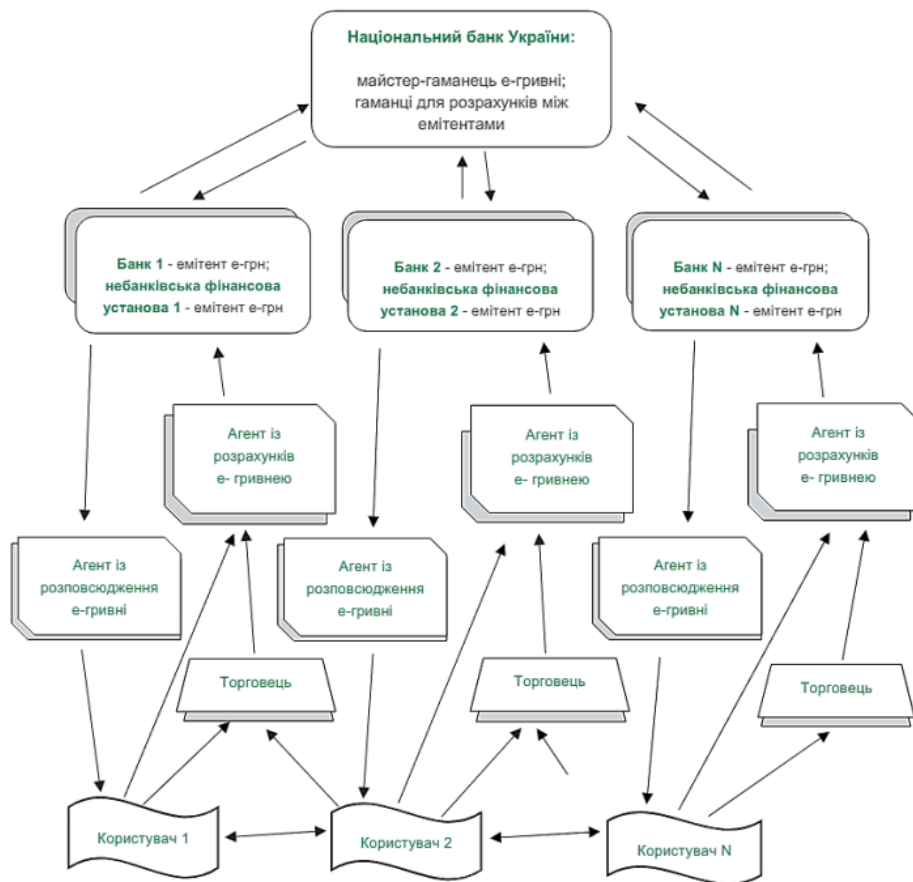


Рисунок 3.2 - Децентралізована схема (модель) випуску і обігу Е-гривні [1]

Враховуючи вищенаведе, впровадження CBDC в Україні може сприяти підвищенню прозорості фінансових потоків, зниженню тіньової економіки та інтеграції у європейський фінансовий простір. Водночас окрім переваг цифрових грошей для клієнтів, створених криптовалютами, широке впровадження цифрових валют центрального банку (CBDC) несе глибші переваги, але також і значні ризики.

У зв'язку з цим доцільним є комплексний аналіз переваг і ризиків упровадження CBDC в Україні, який дозволяє оцінити не лише очікувані економічні ефекти, а й можливі загрози фінансовій стабільності та інституційній довірі (рис.3.3).

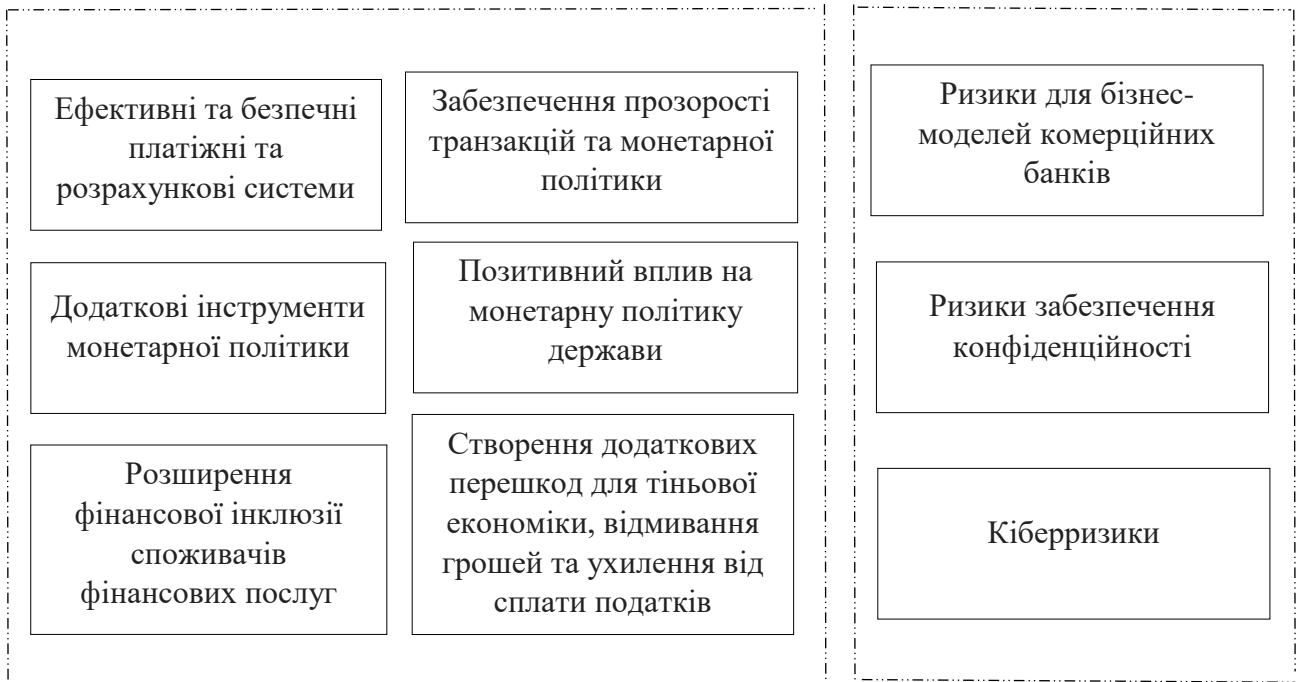


Рисунок 3.3 - Переваги і ризики впровадження цифрових валют центрального банку (CBDC) в Україні

Джерело: систематизовано автором

Для України запровадження е-гривні розглядається не лише як технологічна інновація, а й як стратегічний елемент модернізації національної фінансової інфраструктури, особливо в умовах воєнних викликів, розвитку безготівкових розрахунків та зростання ролі цифрових сервісів.

На основі результатів проведених досліджень та узагальнення міжнародного досвіду можна стверджувати, що успішне впровадження CBDC в Україні потребує комплексного та стратегічного підходу. Зокрема, CBDC має розглядатися як ключовий інструмент посилення фінансової суверенності держави та підтримки післявоєнного відновлення економіки, що зумовлює

доцільність поетапного запровадження е-гривні через пілотні проекти у сфері соціальних виплат і державних платежів, паралельно з прискореною гармонізацією національного законодавства з регуляторними підходами Європейського Союзу та забезпеченням збалансованого поєднання фінансової прозорості із захистом приватності користувачів.

### 3.2 Потенціал криптовалютної екосистеми у підтримці благодійних ініціатив в Україні

В останні роки впровадження криптовалют у фінансову систему стрімко зростає, що спонукало благодійні організації використовувати цю інноваційну технологію для трансформації підходів до вирішення соціальних проблем [19]. Завдяки децентралізованій природі та технології блокчейн криптовалюти пропонують ефективну альтернативу традиційним каналам пожертв, дозволяючи зменшити витрати на транзакції та виключити посередників. Це дає змогу максимально ефективно використовувати кожен внесок, підвищуючи здатність благодійних організацій досягати поставлених цілей.

Однією з ключових переваг криптоблагодійності є можливість однорангових транзакцій, коли донори напряму взаємодіють із благодійними організаціями або навіть окремими особами, що потребують допомоги. Пряма взаємодія створює більш тісний зв'язок між донорами та бенефіціарами та підвищує відчуття залученості. Технологія блокчейн забезпечує прозорість і підзвітність операцій, зберігаючи дані про пожертви на незмінній та публічно доступній платформі, що дозволяє відстежувати використання коштів на всіх етапах [78].

Фінансовий аналітик А. Шевчишин виділяє низку переваг криптовалют у благодійності. По-перше, це швидкість та низькі витрати транзакцій; по-друге, глобальність та можливість здійснювати мікроплатежі без обмежень для переказів. Крім того, криптовалюти поєднують прозорість та анонімність:

блокчейн дозволяє відстежувати використання коштів, водночас приховуючи особу донорів [19].

Розвиток цифрової філантропії сприяв створенню спеціалізованих платформ для прийому криптовалютних пожертв. Серед найбільш відомих:

- The Giving Block, яка підтримує понад 70 криптовалют і дозволяє організаціям створювати профілі для залучення донорів;
- Giveth, що використовує смарт-контракти та DAO-механізми для прозорого розподілу коштів;
- BitGive із платформою GiveTrack, що забезпечує відстеження пожертв у реальному часі;
- Binance Charity, благодійний підрозділ однієї з найбільших криптобірж світу, реалізував понад 27 проєктів у 41 країні та залучив понад \$20 млн у криптовалюті для підтримки соціальних ініціатив, включно з допомогою Україні через фонд на \$10 млн для UNICEF, UNHCR та місцевих організацій [75].

Попри переваги, існують і значні виклики. Основними серед них є відсутність чіткого законодавчого регулювання використання криптовалют у благодійності, волатильність багатьох цифрових активів та ризики отримання «брудних грошей» через анонімність транзакцій [19]. Для зменшення цих ризиків необхідне використання публічних звітів, вимог до верифікації донорів та спеціалізованих криптоплатформ.

Перспективи розвитку криптоблагодійності залишаються високими. Концептуально криптовалюта має потенціал трансформувати екосистему благодійності та доброчинності у декількох ключових сферах (рис. 3.4).

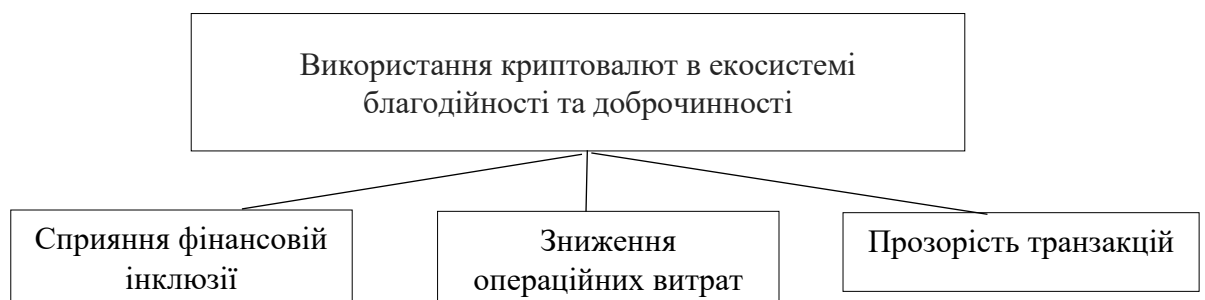


Рисунок 3.4 - Переваги використання криптовалют для трансформації екосистеми благодійності та доброчинності

Джерело: авторська розробка

Таким чином, блокчейн-технології забезпечують прозорість і підзвітність благодійних транзакцій, а автоматизація процесів через смарт-контракти в свою чергу зменшує витрати внаслідок усунення посередників. Крім того, криптовалюти знімають обмеження традиційних банківських систем щодо міжнародних переказів, забезпечуючи глобальне охоплення благодійних ініціатив та прискорене реагування на нагальні потреби.

В Україні участь у благодійності значно зросла під час війни. Опитування Zagoriy Foundation показало, що 86 % громадян стали благодійниками у 2022 році, формуючи унікальний феномен «фінансового патріотизму». Поєднання фінансового патріотизму та цифрових технологій дозволило швидко та цілеспрямовано направляти ресурси на оборону, гуманітарну допомогу та відновлення інфраструктури в Україні.

Водночас, як було відмічено у другому розділі кваліфікаційної роботи операції з криптовалютою не позбавлені ризиків. Серед них:

1. Волатильність криптовалют є одним із ключових ризиків при їх залученні благодійними організаціями. Ці цифрові активи відзначаються значними коливаннями вартості навіть за короткі проміжки часу, що створює непередбачуваність для благодійних організацій. Внаслідок цього активи можуть суттєво зростати або зменшуватися після надходження, що ускладнює планування бюджету та оперативне фінансування проектів. Особливо критично це для організацій, які мають фіксовані витрати або реалізують довгострокові програми.

Зменшити вплив волатильності, організації можуть частково шляхом конвертації отриманих криптоактиви у стабільні валюти або стейблкоїни, а також створивши резервні фонди. Таким чином, волатильність криптовалют є

значущим недоліком для благодійних організацій, оскільки вона ускладнює фінансове планування, підвищує ризики та може зменшувати довіру донорів.

2. Регуляторні невизначеності та зобов'язання щодо відповідності. Незважаючи на суттєві переваги для максимальної користі криптовалют необхідна прозора організаційна структура фондів та чіткі правила збору і розподілу коштів. За повідомленням Міністерства цифрової трансформації України, за короткий час на підтримку країни було зібрано понад \$53 млн у криптоактивах. Хоча державне відомство оприлюднило реквізити криптогаманців для переказів, усі вони належали недержавним суб'єктам, що ставить під сумнів рівень довіри до таких гаманців, навіть за наявності публічної підтримки держави. Зокрема, один із таких гаманців – «Резервний криптовалютний фонд України», створений українською криптобіржею KUNA, припинив діяльність навесні 2025 року.

3. Питання безпеки. Як повідомляють фахівці з кібербезпеки, після злому одного з гаманців Vinance користувачі платформи втратили 7 тисяч Bitcoin, а також коди багатофакторної аутентифікації і ключі API. Втрата кодів багатофакторної аутентифікації збільшує ризики викрадення коштів користувачів і може дорого обійтися компаніям.

Особливу загрозу ефективному використанні криптовалют відповідно до цілей інвесторів та майнерів становить кіберзлочинність. Зокрема, більш уразливими до різних онлайн-загроз є криптогаманці, доступ до яких можна отримати через Інтернет. Для впровадження шкідливого коду зловмисники використовують поширені звички користувачів, у тому числі повторне використання слабких паролів або натискання на підозрілі посилання тощо.

Серед найбільш поширених загроз для власників криптогаманців фахівці наводять: шкідливі програми, які замінюють вміст буфера обміну, підроблені сторінки для входу, шкідливі посилання і шахрайство.

Кіберзагрози для власників криптогаманців



Шкідливі програми

Підроблені сторінки  
для входу

Шкідливі посилання і  
шахрайство

Рисунок 3.5 - Найбільш поширених загроз для власників криптогаманців  
Джерело: уточнено автором на основі [69]

За даними ESET, кіберзлочинці використовують шкідливі програми, щоб приховано замінити вміст буфера обміну, скориставшись поширеною дією копіювання і вставки. Вперше таку загрозу було виявлено в магазині Google Play у вигляді додатка MetaMask. Шкідлива програма замінювала адреси гаманців Bitcoin і Ethereum, скопійовані в буфер обміну, на адреси, що належать зловмисникам.

Схожий прийом, зафіксований в історії криптоіндустрії, був використаний у фальшивій версії браузера Tor для викрадення криптовалюти під час відвідування користувачами даркнет-ринків. Це дозволило операторам шкідливої програми викрасти близько 4,8 Bitcoin.

Фахівці з кібербезпеки відзначають, що хакери часто поширюють фальшиві версії популярних криптогаманців для мобільних пристроїв або для відомих бірж криптовалют. Ідея подібних шкідливих кампаній полягає в тому, щоб заповнити нішу, яку залишили відомі торгові марки, і охопити більше потенційних жертв.

Після завантаження одного з підроблених гаманців криптовалют користувачі переходять на сторінку для входу в систему. Часто такі сторінки є фішинговими і використовуються для викрадення закритих ключів користувача, які необхідні для отримання контролю над гаманцем.

Деякі кіберзлочинці використовують гаманці, які дозволяють керувати кількома криптовалютами для торгівлі на біржі - ідеальний спосіб отримати доступ до інших ваших гаманців. Згідно з інформацією ESET, серед відомих фальшивих додатків - Trezor, який пропонує один гаманець для кожної підтримуваної криптовалюти (всього 13 гаманців). Крім того, існують шкідливі

мобільні додатки, які намагаються накладати фальшиві сторінки для входу в справжній гаманець або інші фінансові програми.

Поширеними серед кіберзлочинців стали гомографічні атаки, які передбачають створення доменів, схожих на відомі сайти. Насправді більшість таких посилань є фішинговими. За даними телеметрії ESET, за другий квартал 2020 року найбільш популярними доменами серед зловмисників стали `blockchain.com` і `binance.com`.

Експерти в області кіберзахисту додають, що іншим способом здійснення фішингу є відправка спам-повідомлень з шкідливими посиланнями, натискання на які часто призводить до завантаження банківських троянів, таких як Mekotio. Деякі варіанти цієї шкідливої програми можуть викрадати Bitcoin, замінюючи правильну адресу гаманця в буфері обміну. В інших випадках зловмисники використовують програми для зчитування натискань клавіатури.

Використання торрент-сайтів для завантаження програмного забезпечення та ігор також може бути небезпечним. Саме на таких сайтах зловмисники часто поширюють шкідливе програмне забезпечення, як у випадку з загрозою KryptoCibule. Ця шкідлива програма дозволяла кіберзлочинцям перехоплювати транзакції користувача, замінюючи адреси гаманців в буфері обміну, а також викрадати будь-які файли, пов'язані з криптовалютою, на пристрої жертви.

Деякі користувачі для зменшення ризиків викрадення або зараження криптокошельков використовують гаманець без доступу в інтернет, наприклад Ledger. У таких випадках користувачі часто незадоволені зручністю використання додатків. Щоб поліпшити використання криптокошельков кіберзлочинці пропонують завантажити розширення Google Chrome або Firefox, які інтегрують гаманець Ledger з браузером.

Фахівці ринку попереджають, що для маніпулювання потенційними жертвами зловмисники використовують подібні повідомлення: «Тепер ви можете отримати доступ до функцій гаманця безпосередньо з браузера для

швидкого і легкого здійснення транзакцій з криптовалютою. Для реєстрації вам потрібно просто поділитися своєю фразою відновлення».

Дізнавшись фразу відновлення, зловмисники можуть швидко клонувати апаратний гаманець і отримати доступ до коштів його власника.

Кіберзлочинці постійно вдосконалюють свої методи зараження, знаходячи нові слабкі місця користувачів або уразливості в системі безпеки додатків.

Щоб зменшити ризики викрадення ваших віртуальних коштів і допомогти забезпечити захист криптогаманців фахівці ESET рекомендують дотримуватися наступних правил:

- постійно оновлювати пристрої і використовувати надійне рішення з безпеки як для ПК, так і для мобільного пристрою;
- перед завантаженням криптогаманця відвідувати офіційний сайт сервісу і дізнаватися про наявність програми;
- при завантаженні криптогаманця з Google Play перевіряти кількість завантажень, його рейтинги та відгуки;
- використовувати багатофакторну аутентифікацію для додаткового захисту криптогаманця;
- бути уважними при введенні фрази і ключа відновлення криптогаманця;
- вводити адресу гаманця вручну, не використовуючи копіювання і вставку, а після введення не забувати перевіряти правильність написання адреси;
- дізнаватися, чи пропонує постачальник програми захист або страхування користувачів на випадок втрати коштів.

Як повідомляв УНІАН, в Україні щодня фіксується близько 300 тис. нових кіберзагроз для інформаційної безпеки. При цьому, знайти хакерів-зловмисників вкрай складно, компаніям залишається лише проводити щохвилинні моніторинги на предмет виявлення кіберзагроз з метою їх подальшого блокування.

## Висновки за розділом 3

1. Узагальнення теоретичних підходів і міжнародного досвіду засвідчує, що CBDC є державно забезпеченою цифровою формою національної валюти, яка принципово відрізняється від криптовалют централізованою емісією, стабільною вартістю та регуляторною прозорістю. Світова практика демонструє переважання поетапного впровадження через пілотні проекти та «регуляторні пісочниці», що дозволяє перевірити технологічну стійкість, кібербезпеку, конфіденційність і сумісність із чинною платіжною інфраструктурою. Для України е-гривня може стати інструментом модернізації фінансової системи, підвищення прозорості фінансових потоків, зниження тінізації та інтеграції в європейський фінансовий простір, однак вибір моделі (централізованої чи децентралізованої) має враховувати ризики дезінтермедіації банків, вплив на монетарну трансмісію та необхідність балансу між фінансовою прозорістю й захистом приватності.

2. Дослідження показує, що криптовалютна екосистема здатна суттєво посилити благодійні ініціативи завдяки швидким транскордонним переказам, нижчим транзакційним витратам, можливості мікроплатежів та підвищенню прозорості через блокчейн, що особливо актуально для України в умовах війни та зростання «фінансового патріотизму». Водночас ефективність криптоблагодійності обмежується волатильністю цифрових активів, регуляторною невизначеністю, ризиками відмивання коштів і високою вразливістю до кіберзагроз (фішинг, підроблені додатки/сайти, викрадення ключів і даних). Отже, подальший розвиток криптоблагодійності потребує поєднання технологічних рішень (надійні платформи, смарт-контракти, кіберзахист), організаційної прозорості (публічна звітність, процедури

верифікації) та чіткішого нормативного середовища, що мінімізує ризики і підвищує довіру донорів.

## ВИСНОВКИ

1. Узагальнюючи результати проведеного теоретичного дослідження, слід акцентувати, що цифрові фінансові активи є ключовим елементом трансформації сучасного фінансового ринку та вирізняються низкою специфічних особливостей, які принципово відрізняють їх від традиційних фінансових інструментів. Дослідження підтвердило, що поняття цифрових активів є ширшим за цифрові фінансові активи, оскільки охоплює як фінансові, так і нефінансові форми цифрової вартості. У межах цифрових фінансових активів виокремлено основні види: криптовалюти, стейблкоїни, цифрові валюти центральних банків, токенизовані цінні папери, інвестиційні токени, деривативи та інші токенизовані активи, кожен з яких має відмінну правову природу, економічне призначення та рівень ризику. Особливу увагу приділено тому, що в умовах війни криптовалюти та інші цифрові активи в Україні

виконують не лише інвестиційну, а й антикризову функцію, забезпечуючи фінансову мобільність і альтернативні канали залучення ресурсів.

2. Зроблено висновок, що криптовалютна екосистема сформувалася як якісно новий фінансовий феномен, який виник у відповідь на кризу довіри до традиційних фінансових інститутів та стрімкий розвиток цифрових технологій. Доведено, що з позицій класичних функцій грошей криптовалюти не можуть бути повноцінно ототожнені з грошима і за своєю економічною сутністю переважно виступають високоризиковими фінансовими активами або інвестиційними інструментами. Водночас їх інтеграція у фінансову систему відбувається через формування розгалуженої екосистеми, яка об'єднує блокчейн-платформи, криптобіржі, гаманці, майнерів, інвесторів, користувачів, розробників і регуляторів, створюючи альтернативний механізм передачі вартості.

3 Порівняння регулювання криптосектору в Україні та зарубіжних країнах показало, що світ рухається до комплексних і чітко структурованих підходів, таких як MiCA в ЄС, які забезпечують прозорість, захист споживачів та стійкий розвиток ринку. Натомість українська система перебуває на етапі становлення й характеризується правовою фрагментарністю та недостатньою інституційною спроможністю. Разом з тим Україна демонструє готовність до гармонізації із міжнародними стандартами, що відкриває можливість зменшити регуляторну невизначеність, підвищити інвестиційну привабливість та посилити фінансову стабільність.

4 Проведений аналіз світового ринку криптовалют засвідчив сталі тенденції його зростання та ускладнення структури: кількість криптоактивів перевищила 9 тис., а чисельність користувачів у світі – 562 млн осіб. Хоча частка криптовалют у глобальних платежах залишається відносно невеликою, їх роль як інвестиційного інструмента істотно посилилася; при цьому домінування зберігають Bitcoin і Ethereum, на які припадає близько 75% ринкової капіталізації. Виявлено регіональну асиметрію розвитку: у країнах Азії, Латинської Америки та Африки переважає активне роздрібне

впровадження, тоді як Європа й Північна Америка є лідерами за інституційним залученням і формуванням регуляторних підходів. Окремо підкреслено, що у 2025 році Україна посіла провідні позиції у світі за рівнем адаптації криптовалют з урахуванням чисельності населення.

5 Дослідження фундаментальних і поведінкових чинників розвитку глобального крипторинку у 2020–2025 роках показало визначальний вплив макроекономічних умов, регуляторної політики та інституційного прийняття цифрових активів. Це свідчить про поступову трансформацію крипторинку з переважно спекулятивного сегмента у повноцінний клас фінансових активів. Водночас поведінкові детермінанти – інвесторські настрої, новинна чутливість і рівень довіри – істотно зумовлюють короткострокову волатильність і зміну структури попиту на різні групи криптоактивів. У результаті обґрунтовано, що подальша еволюція ринку залежатиме від того, наскільки збалансовано поєднуюватимуться регуляторна інтеграція, технологічні інновації та поведінкові реакції учасників світової фінансової системи.

6 Аналіз ринку криптовалют в Україні підтвердив його високу динаміку та поступове входження до глобальної фінансової екосистеми попри воєнні, економічні й регуляторні обмеження. На основі даних аналітичних платформ і профільних компаній обґрунтовано, що Україна зберігає статус однієї з найбільш криптоорієнтованих країн завдяки високому рівню цифровізації, значній кількості користувачів і активному застосуванню криптовалют як засобу накопичення, інвестування та міжнародних розрахунків. Разом із тим ключовою перепорою залишається відсутність чіткої правової бази та податкових механізмів. Попри зазначені обмеження, зростання практики декларування криптоактивів, посилення інституційної уваги та залученість України до глобальних криптотрендів свідчать про поступову легітимацію цифрових активів у країні.

7 Узагальнення теорії та міжнародної практики засвідчує, що CBDC є забезпеченою державою цифровою формою національної валюти, яка відрізняється від криптовалют централізованою емісією, стабільністю вартості

та регуляторною визначеністю. Світовий досвід підтверджує доцільність поетапного впровадження CBDC через пілотні проєкти. Для України е-гривня може стати інструментом модернізації фінансової системи, підвищення прозорості фінансових потоків та інтеграції в європейський фінансовий простір, за умови зваженого вибору моделі з урахуванням ризиків для банківського сектору й захисту приватності користувачів.\

8 Дослідження показує, що криптовалютна екосистема має значний потенціал для розвитку благодійності завдяки швидким транскордонним переказам, нижчим витратам і прозорості блокчейн-технологій, що є особливо важливим для України в умовах війни. Водночас криптоблагодійність обмежується волатильністю активів, регуляторною невизначеністю та кіберризиками, що зумовлює потребу у поєднанні надійних технологічних рішень, організаційної прозорості та чіткого нормативного регулювання.

## ПЕРЕЛІК ІНФОРМАЦІЙНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Аналітична записка за результатами пілотного проєкту із впровадження платформи «Електронна гривня» та електронних грошей Національного банку України (е-гривні). Київ 2019. URL: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/Analitichna\\_zapiska\\_E-grivnya.pdf](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Analitichna_zapiska_E-grivnya.pdf)
2. Васильчак С.В. Використання криптовалют в сучасних економічних системах України. Науковий вісник Львівського національного університету ветеринарної медицини та біотехнологій імені С.З. Гжицького. 2017. №76. С. 19-25.
3. Гончарова А.В., Верещака Я.В. Особливості обігу криптовалюти в Україні. Журнал східноєвропейського права. 2018. № 58. С. 38–44.
4. Дерев'янка Б., Туркот О. Правове регулювання криптовалютних відносин в Україні: досвід Європейського Союзу. Право і громадянське

суспільство. 2022. №3. С. 56–78. URL: <http://pgp-journal.kiev.ua/archive/2022/3/7.pdf>

5. Деркач О. Наскільки дорого майнити Біткоїн у різних куточках світу. URL:<https://psm7.com/uk/bitcoin/naskilky-dorogo-majnyty-bitkoyin-u-riznyh-kutochkah-svitu.html>

6. Діденко Л., Костиця Б.. Вплив регулювання криптовалют на світовий фінансовий ринок: виклики та можливості для інвесторів. Економіка та суспільство, 2025. №72. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-72-66>

7. Дмитренко Т., Волкова, С. Гавриленко, Ю. Пархоменко Ю. Огляд нових пропозицій щодо регулювання ринку криптоактивів у Європі та шляхи їх впровадження в Україні. Наукові праці НДФІ. 2023. № 1. С. 30-42.

8. Дмитренко, Т. (2022). Особливості імплементації європейських директив щодо обігу віртуальних активів у національному законодавстві України. Фінанси України, 12, 56–73 URL: [doi.org/10.33763/finukr2022.12.056](https://doi.org/10.33763/finukr2022.12.056)

9. Дмитренко, Т., Любич, О., Пархоменко, Ю. (2022). Регулювання ринку віртуальних активів: глобальний та національний рівень впровадження міжнародних стандартів AML/CFT. Фінанси України, 7, 31–52. URL: [doi.org/10.33763/finukr2021.07.031](https://doi.org/10.33763/finukr2021.07.031)

10. Добриніна, Л. (2024). Роль криптовалюти у цифровій економіці. Review of transport economics and management, (10(26), 214–217. URL: <https://doi.org/10.15802/rtem2023/300694>

11. Драчов О.В. Правова сутність криптовалют: генезис, функції та перспективи. Юридична Україна. 2018. № 11-12. С. 44–52.

12. Ерастов В.І., Гудзь Г. О. Ринок криптоактивів в Україні: тенденції сучасності. Економіка і суспільство. 2023. №50 С. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2324>

13. Європейський Парламент. (2022). Ринки криптоактивів (MiCA). URL: [www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document/EPRS\\_BRI\(2022\)\\_739221](http://www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document/EPRS_BRI(2022)_739221)

14. Європейський Парламент. (2023). Пропозиція щодо регламенту щодо інформації, що супроводжує перекази коштів та певних криптоактивів

(перероблена редакція) 3 квартал 2021 року. URL: [www.europarl.europa.eu/legislative-train/carriage/revision-of-the-regulation-on-transfers-of-funds/report?sid=6801](http://www.europarl.europa.eu/legislative-train/carriage/revision-of-the-regulation-on-transfers-of-funds/report?sid=6801)

15. Єфименко, Т., Дмитренко, Т. (2022). Сучасні пріоритети у сфері боротьби з відмиванням грошей та фінансуванням тероризму. RFI Scientific Papers, 2022. №2. С. 5–20. URL: [doi.org/10.33763/npndfi2022.02.005](https://doi.org/10.33763/npndfi2022.02.005)

16. Жовтневий крах крипторинку 2025: ліквідації на \$19 млрд, падіння капіталізації та нові тренди. URL: [https://minfin.com.ua/ua/2025/11/12/162251818/?utm\\_source=chatgpt.com](https://minfin.com.ua/ua/2025/11/12/162251818/?utm_source=chatgpt.com)

17. Зварич І.Т., Зварич О.І. Ринок криптовалют в Україні: сучасний стан і перспективи розвитку. Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок. Вип. 78. 2024 С. 58–63. URL: [http://www.marketinfr.od.ua/journals/2024/78\\_2024/13.pdf](http://www.marketinfr.od.ua/journals/2024/78_2024/13.pdf)

18. Індекс страху та жадібності щодо криптовалют від Coinmarketcap. URL: <https://coinmarketcap.com/uk/charts/fear-and-greed-index/>

19. Крипто-доброчинність: як технології рятують світ URL: <https://cryptonews.com.ua/tech/2791-krypto-dobrochynnist-yak-tekhnohohiyi-ryatuyut-svit/>

20. Колдовський, А. Архітектурні основи фінансової трансформації в Україні. Управління розвитком. 2024. №23(2), С.25-37. URL: <https://doi.org/10.57111/devt/2.2024.25>

21. Криптовалют у деклараціях українських посадовців за рік побільшало на 10% - Опендатабот <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/3977560-kriptovalut-u-deklaraciah-ukrainskih-posadovciv-za-rik-pobilsalona-10-opendatabot.html>

22. Кроулі Дж. Велика Британія ухвалила закон, що офіційно визнає криптовалюту власністю. URL: <https://www.coindesk.com/policy/2025/12/03/uk-passes-law-formally-recognizing-crypto-as-property> 1.3

23. Кудь А.А. Феномен віртуальних активів: економіко-правовий аспект. *International Journal of Education and Science*. 2020. Т.3, №3. URL:<https://doi.org/10.26697/ijes.2020.3.3>
24. Кужелєв М. О. Інтегрування ринку криптовалют у фінансову систему України: теоретичні аспекти. *Економічний вісник університету*. 2023. Вип. 56. С. 137-142. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecvu\\_2023\\_56\\_18](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecvu_2023_56_18).
25. Любич, О., Волкова, В., Гавриленко, С., Пархоменко, Ю. (2022). Вплив воєнного стану в Україні на легалізацію та розвиток ринку віртуальних активів. *RFI Scientific Papers*, 4, 41–52 URL: [doi.org/10.33763/npndfi2022.04.041](https://doi.org/10.33763/npndfi2022.04.041)
26. Майнінг криптовалют: скільки коштує видобути один біткоїн в Україні URL: <https://progroshi.news/news/finansi/mayning-kriptoalyut-skilki-koshtuye-vidobuti-odin-bitkojin-v-ukrajini-9343.html>
27. Макурін А. А. Криптовалютні активи у системі фінансового обліку *Проблеми економіки* № 3 (45), 2020 С. 184-189
28. Макурін А. А., Теоретичні передумови виникнення криптовалюти. *Економічний простір*. 2019. № 146. С. 71–81. URL: <http://www.prostir.pdaba.dp.ua/index.php/journal/article/view/122/116>
29. Мащенко О.В., Бичков К.В. Аналіз сутності віртуальних фінансових активів. *Приазовський економічний вісник*, 2025, 3(43). С. 45-50. URL: [http://rev.kpu.zp.ua/journals/2025/3\\_43\\_ukr/10.pdf](http://rev.kpu.zp.ua/journals/2025/3_43_ukr/10.pdf)
30. Мандрик В.О., Мороз В.П. Законодавче регулювання обігу криптовалют в Україні, проблеми та перспективи їх розвитку. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2019, т. 29, № 4. С. 67–71.
31. Мирний В.С. Цифрові фінансові активи: класифікація та вплив на розвиток фінансової екосистеми України. *Актуальні проблеми розвитку фінансово-економічної системи: пріоритети та перспективи: матеріали V Міжнародної науково-практичної конференції*. Львів: Видавництво Львівського торговельно-економічного університету, 2025. 340 с.

32. Москальов А.А., Попова Е.М. Криптовалюта на сучасній економічній арені та перспективи розвитку Bitcoin, Ethereum, Ripple. Молодий вчений. 2018. № 3(2). С. 680–684.
33. Нечет Т. Крипторинок у травні 2025: грандіозне повернення ETH, рекорд BTC та нові тренди. URL: [https://itc.ua/ua/articles/kryptorynok-u-travni-2025-grandiozne-povernennya-eth-rekord-btc-ta-novi-trendy/?utm\\_source=chatgpt.com](https://itc.ua/ua/articles/kryptorynok-u-travni-2025-grandiozne-povernennya-eth-rekord-btc-ta-novi-trendy/?utm_source=chatgpt.com)
34. Огляд ринку споживчих криптовалют: розрив, інтеграція та можливості зростання. URL: <https://www.gate.com/uk/learn/articles/insights-into-the-consumer-cryptocurrency-market-disruption-integration-and-growth-opportunities/6612>
35. Олійник Д. (2022). Обіг віртуальних активів в Україні. NISS. URL: [niss.gov.ua/sites/default/files/2022-07/oliinik.pdf](http://niss.gov.ua/sites/default/files/2022-07/oliinik.pdf)
36. Офіційний веб – сайт Національного банку України. URL: <http://www.bank.gov.ua>
37. Офіційний вебсайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. URL: <http://www.nssmc.gov.ua>
38. Офіційний вебсайт. Binance. URL: <https://www.binance.com/uk-UA/square/post/21969472312770>
39. Офіційний вебсайт. Gate URL: <https://www.gate.com/uk/about-us>
40. Офіційний вебсайт. Statista URL: <https://www.statista.com/outlook/fmo/digital-assets/ukraine>
41. Павлова К.І. Переваги та ризики використання криптовалют у сучасній цифровій економіці. Бізнес Інформ. 2018. № 7. С. 229-233
42. Пальчевський І. Як працює ринок криптовалют в Україні. URL: <https://finclub.net/ua/analytics/yak-pratsiuie-rynok-kryptovaliut-v-ukraini.html>
43. Пантюхов А. Цифрова валюта центрального банку в Україні: оцінка готовності до впровадження станом на 2025 рік та Міжнародні рамки. Державне управління та політика. 2025. №(6(10)). URL: <https://doi.org/10.70651/3041-2498/2025.6.02>

44. Пилипенко О.І., Юрченко О.А. Цифрові фінансові активи: проблеми визнання, оцінки та нормативно-правового регулювання в бухгалтерському обліку. Науковий вісник Національної академії статистики, обліку та аудиту. 2020. №4. С. 38-44. URL: <http://194.44.12.92:8080/xmlui/bitstream/handle/123456789/5948/Vis-4-2020-Verstka%2b38-44.pdf?sequence=1>.

45. Після перемоги Україна може стати ключовим майнером у світі, а поки що криптогравцям варто зайнятися дата-аналітикою URL: <https://investgazeta.ua/blogs/pislya-peremogi-ukrajina-mozhe-stati-klyuchovim-majnerom-u-sviti-a-poki-shcho-kriptogravtsyam-var-to-zajnyatisya-data-analitikoju>

46. Про віртуальні активи: Закон № 2074-IX від 17 лютого. Верховна Рада України. (2022). URL: [zakon.rada.gov.ua/laws/show/2074-20#Text](http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2074-20#Text)

47. Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національного банку України щодо порядку надання дозволу на діяльність постачальників фінансових платіжних послуг (Постанова № 14 від 1 березня 2023 р.). URL: [bank.gov.ua/ua/legislation/Resolution\\_01032023\\_14](http://bank.gov.ua/ua/legislation/Resolution_01032023_14)

48. Проект Закону «Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні» №10225 від 07.11.2023 року <https://itd.rada.gov.ua/billInfo/Bills/Card/43123>

49. Проект Закону «Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні» №10225-1 від 17.11.2023 року <https://itd.rada.gov.ua/billInfo/Bills/Card/43232>

50. Проект Закону «Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні» №10225 від 07.11.2023 року. URL: <https://itd.rada.gov.ua/billInfo/Bills/Card/43123>

51. Проект Закону «Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних

активів в Україні» №10225-1 від 17.11.2023 року URL: <https://itd.rada.gov.ua/billInfo/Bills/Card/43232>

52. Пропозиція щодо Регламенту Європейського Парламенту та Ради про цифрову операційну стійкість фінансового сектору та внесення змін до Регламентів (ЄС) № 1060/2009, (ЄС) № 648/2012, (ЄС) № 600/2014 та (ЄС) № 909/2014.(2020). URL:[eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52020PC0595](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52020PC0595)

53. Рабчук І.О. Правове регулювання криптовалюти в Україні. URL: <http://lviv-forum.inf.ua/save/2020/15-6.04.2020/%D1%87%D0%B0%D1%81%D1%82%D0%B8%D0%BD%D0%B0%202.pdf#page=55>

54. Рафальська А.М., Букіна В.О. Перспективи легалізації криптовалют в Україні на основі досвіду інших країн. Актуальні проблеми економіки. 2022. №12. С. 58–73. URL: <https://app-journal.in.ua/wp-content/uploads/2022/12/58.pdf>

55. Рейтинг Найпопулярніших Криптовалютних Бірж за Обсягом | CoinMarketCap. URL: <https://coinmarketcap.com/uk/rankings/exchanges>.

56. Савченко М., Горкун К. Пшеничний В. 2021. Детермінанти розвитку ринку криптовалют в Україні та світі. Економіка і організація управління. 4(40) (Чер 2021), 75-82. URL: <https://doi.org/10.31558/2307-2318.2020.4.7>.

57. Сословський В.Г., Косовський І.О. Ринок криптовалют як система Financial and credit activity: problems of theory and practice. 2016. С. 236 -246.

58. Спицька Л. Права споживачів фінансових послуг. Спірне правове регулювання віртуальних активів (криптоактивів) у законодавстві Європейського Союзу, Великої Британії та України. Сучасні проблеми права. 2023. Т. 6, № 4. С. 112–135. URL: <https://sls-journal.com.ua/en/journals/tom-6-4-2023/sposobi-legalizatsiyi-dokhodiv-otrimanikh-vid-spekulyatsiy-kriptovalyutamiz-urakhuvanniam-osoblivostey-podatkovogozakonodavstva>

59. Стратегія Національного банку України «Фінансова фортеця України». Національний банк України : веб-сайт. URL: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/Strategy\\_NBU.pdf?v=14](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Strategy_NBU.pdf?v=14)

60. Стрілець Б. Сучасний стан і перспективи правового регулювання криптовалют у Європейському Союзі. Актуальні проблеми юриспруденції. 2022. № 2. С. 89–105.

61. Танклевська Н.С., Петренко В.С., Карнаушенко А.С. Економічна сутність та види криптовалют у світі. Бізнес-навігатор. 2017. Вип. 4-2. С. 133-138.

62. Таран О., Сафарлі С. Криптовалютна активність поза регуляторним полем: наслідки для економіки України. Вчені записки Університету «КРОК». 2025. №(3(79)), С.135–142. URL: <https://doi.org/10.31732/2663-2209-2025-79-135-142>

63. Тарасенко А. В. Науково-практичні положення використання фінансових інструментів для активізації сталого розвитку України в умовах становлення цифрової економіки. Інвестиції: практика та досвід. 2024. № 7 С. 150-154 URL: <https://www.nayka.com.ua/index.php/investplan/article/download/3427/3463/8182>

64. ТОП країн для реєстрації криптобізнесу URL: <https://ybcase.com/ua/company-services/ico/top-10-stran-dla-registracii-kriptobiznesa>

65. Устенко С.В., Загоровський І.В. Можливості та перспективи криптовалют та технології Blockchain. Моделювання та інформаційні системи в економіці. 2019. № 97. С. 229–240.

66. Фінансові інструменти: подання: МСБО 32. Редакція від 01.01.2012. URL: [https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/929\\_029#Text](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/929_029#Text)

67. Чи виснажує майнінг кріпти електросистему України? URL: <https://hackyourmom.com/kibervijna/chy-vysnazhuje-majning-kryptu-elektrosystemu-ukrayiny/лектросистему України?>

68. Шостак, Т. С. Поточний стан та механізми оцінки цифрових фінансових активів в Україні. Наукові записки Львівського університету бізнесу та права. 2025. (44), 128-138. URL: <https://nzlubp.org.ua/index.php/journal/article/view/1552>
69. Що таке гаманець з фізичною ізоляцією? URL: <https://www.binance.com/uk-UA/academy/articles/what-is-an-air-gapped-wallet>
70. Українські посадовці переходять у крипту: скільки декларацій з криптовалютою подали за 2024 рік. URL: <https://finance.comments.ua/ua/news/2025/ukrainski-posadovci-perehodyat-u-kriptu-skilki-deklaraciy-z-kriptovalyutoyu-podali-za-2024-rik-765690.html>
71. Antonov A.V., Belyaev A.V. The EU is approaching cryptocurrency regulation: What does it mean for Ukraine. Cointelegraph. 2023. URL: <https://fin.informator.ua/uk/v-ukrajini-kriptovalyuta-regulyuvatimetsya-zanormami-yes-u-nbu-poyasnili-prichini>
72. Central Bank Digital Currency Tracker. URL: <https://www.atlanticcouncil.org/cbdctracker/>
73. Barry Elad. Crypto Payments Industry Statistics 2025: Size, Share, and Key Players Revealed. URL: <https://coinlaw.io/crypto-payments-industry-statistics/>
74. Barry Elad. Cryptocurrency Payment Adoption by Merchants Statistics 2025: Growth, Shares & Forecasts URL: <https://coinlaw.io/cryptocurrency-payment-adoption-by-merchants-statistics/>
75. Binance Academy. (5 серпня 2020 р.). Що таке ведмежий ринок? URL: [academy.binance.com/uk/articles/what-is-a-bear-market](https://academy.binance.com/uk/articles/what-is-a-bear-market)
76. Chainalysis. (14 вересня 2022 р.). Глобальний індекс впровадження криптовалют за 2025 рік: ринки, що розвиваються, лідирують у впровадженні на місцях. URL: [blog.chainalysis.com/reports/2022-global-crypto-adoption-index/](https://blog.chainalysis.com/reports/2022-global-crypto-adoption-index/)
77. CoinMarketCap (CMC) : криптосайт для відстеження цін, криптографічних даних. URL: <https://coinmarketcap.com/>

78. FCA. (2021). Дослідницька записка: Дослідження споживачів криптоактивів 2021. URL: [www.fca.org.uk/publications/research/research-note-cryptoasset-consumer-research-2021](http://www.fca.org.uk/publications/research/research-note-cryptoasset-consumer-research-2021)
79. Havva, V., Haponiuk, M. Digital financial assets: definition and classification. *Economic analysis*, 2023. №33(3), P. 238-246. URL: <https://www.econa.org.ua/index.php/econa/article/view/5782>
80. Paulo Rupino Cunha, Paulo Melo, Helder Sebastião. From Bitcoin to Central Bank Digital Currencies: Making Sense of the Digital Money Revolution *Future Internet* 2021, 13(7), URL: <https://doi.org/10.3390/fi13070165>
81. PwC Global Crypto Regulation Report 2025. URL: <https://legal.pwc.de/content/services/global-crypto-regulation-report/pwc-global-crypto-regulation-report-2025.pdf>
82. Rejeb, A., Rejeb, K., & Keogh, J. G. (2021). Cryptocurrencies in Modern Finance: a Literature Review. *Etikonomi*, 20(1), 93 – 118. <https://doi.org/10.15408/etk.v20i1.16911>
83. Tapscott D., Tapscott A. *Blockchain: A new economy* Kyiv : Nash Prostir, 2016. 320 p.
84. The 2020 Global Crypto Adoption Index. URL: <https://www.chainalysis.com/blog/2020-global-cryptocurrency-adoption-index-2020/>
85. The 2021 Global Crypto Adoption Index. URL: <https://www.chainalysis.com/blog/2021-global-crypto-adoption-index>
86. The 2022 Global Crypto Adoption Index. URL: <https://www.chainalysis.com/blog/2022-global-crypto-adoption-index/>
87. The 2023 Global Crypto Adoption Index. URL: <https://www.chainalysis.com/blog/2023-global-crypto-adoption-index/#keytakes>
88. The 2024 Global Crypto Adoption Index. URL: <https://www.chainalysis.com/blog/2024-global-crypto-adoption-index/>
89. The 2025 Global Crypto Adoption Index. URL: <https://www.chainalysis.com/blog/2025-global-crypto-adoption-index/>

90. The 2023 Geography of Cryptocurrency Report. URL: [https://static.poder360.com.br/2024/01/The-2023-Geography-of-Cryptocurrency-Report\\_Chainalysis.pdf](https://static.poder360.com.br/2024/01/The-2023-Geography-of-Cryptocurrency-Report_Chainalysis.pdf)

91. The 2024 Geography of Cryptocurrency Report URL: <https://go.chainalysis.com/2024-geography-of-cryptocurrency-report.html>

92. The 2025 Geography of Cryptocurrency Report. URL: <https://go.chainalysis.com/2025-geography-of-cryptocurrency-report.html>

93. Three challenges in cryptocurrency regulation. URL: <https://www.atlanticcouncil.org/blogs/econographics/three-challenges-in-cryptocurrency-regulation/>

94. Triple-A. (2024, June). The state of global cryptocurrency ownership in 2024. Retrieved from <https://www.triple-a.io/cryptocurrency-ownership-data#report>

95. Visiahin O. Цифрові вектори розвитку фінансового ринку України. Європейський науковий журнал Економічних та Фінансових інновацій, 2025, 2(16), С. 153-162. URL: <https://doi.org/10.32750/2025-0214>