

УДК 33.06+347.73]:336.743(477)

Дмитро Дмитрович ШКИЛЬОВ

здобувач третього (PhD) рівня вищої освіти кафедри фінансів, банківської справи та страхування, Національний університет «Чернігівська політехніка», Україна, e-mail: dmitroshkilov@gmail.com, ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3487-0886>

Олексій Іванович ТИШЕНКО

здобувач третього (PhD) рівня вищої освіти кафедри фінансів, банківської справи та страхування, Національний університет «Чернігівська політехніка», Україна, e-mail: a_tyshenko@ukr.net, ORCID: <https://orcid.org/0009-0006-1314-0231>

**ФІНАНСОВО-ПРАВОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ ФУНКЦІОНУВАННЯ
РИНКУ КРИПТОВАЛЮТ В УКРАЇНІ**

Шкильов, Д. Д., Тищенко, О. І. Фінансово-правове регулювання функціонування ринку криптовалют в Україні. *Вісник соціально-економічних досліджень*. Одеса : Одеський національний економічний університет. 2024. № 1-2 (88-89). С. 114–128.

Анотація. У статті досліджено теоретичні аспекти формування нормативно-правової бази обігу криптоактивів та функціонування ринку криптовалют з позиції чотирьох сегментів відносин: фінансової та правової природи різних видів криптоінструментів, відносин їх верифікації та обігу в якості платіжних одиниць, відносин між суб'єктами ринку їх купівлі-продажу, відносин їх конвертації у фіатні гроші. Метою статті є дослідження сучасного стану та напрямів вдосконалення фінансово-правового регулювання функціонування національного ринку криптовалют на основі використання основних положень нормативно-правових актів Європейського Союзу (ЄС) та можливостей їх імплементації в Україні. Для досягнення поставленої мети були досліджені Регламент ЄС № 2023/1114 «Про ринки криптоактивів та внесення змін до Регламентів ЄС № 1093/2010 та № 1095/2010 та Директив ЄС 2013/36/EU та 2019/1937», законопроекти «Криптовалютний акт від 2020» та «Про фінансові інновації та технології XXI сторіччя» США, а також положення Закону України «Про віртуальні активи». Порівняння перелічених документів за повнотою та адекватністю відображення правової природи основних видів криптоактивів (незабезпечених криптовалют, стейблкоїнів на традиційні валюти та на інші активи, та NFT) дозволило вказати на регламент ЄС як найбільш повний та відповідний фінансовій природі активів. Осмислення ж змістів та послідовності розробки документів переконує в тому, що існуючі правові конструкції покликані запропонувати учасникам ринку криптовалют більш унормоване, передбачуване та прозоре середовище функціонування як альтернативу нестабільній та високоризиковій існуючій практиці. Аналіз основних положень національного законодавства про криптоактиви та сферу їх регулювання дозволив дійти висновку про їх недосконалість у питаннях забезпечення дієвих механізмів державного нагляду та контролю, а також оподаткування доходів від операцій з криптовалютою. На основі дослідження потенціалу національного законодавства щодо розбудови механізмів подолання загроз корупційного характеру та ризиків неефективного управління фінансовими ресурсами держави (передусім на місцевому рівні) розроблено рекомендації щодо прямої заборони використання бюджетних коштів для операцій на ринку криптовалют та заборони публічним особам та членам їх сімей на здійснення будь-яких транзакцій з криптоактивами, а також можливого застосування конфіскації майна при її порушенні. Перелічені заборони повинні тривати щонайменше до моменту запровадження повноцінної та адекватної правової бази щодо обігу криптовалют та функціонування їх ринку в Україні.

Ключові слова: закон; корупція; криптоактив; нормативно-правове забезпечення; ризики; ринок криптовалют; регламент ЄС.

Dmytro SHKYLIOV

Postgraduate Student of Finance, Banking and Insurance Department, Chernihiv Polytechnic National University, Ukraine, e-mail: dmitroshkilov@gmail.com, ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3487-0886>

Oleksii TYSHENKO

Postgraduate Student of Finance, Banking and Insurance Department, Chernihiv Polytechnic National University, Ukraine, e-mail: a_tyshenko@ukr.net, ORCID: <https://orcid.org/0009-0006-1314-0231>

FINANCIAL AND LEGAL REGULATION OF THE CRYPTOCURRENCY MARKET FUNCTIONING IN UKRAINE

Shkyliv, D., & Tyshenko, O. (2024). Financial and legal regulation of the cryptocurrency market functioning in Ukraine [Finansovo-pravove rehulivannia funktsionuvannia rynku kryptovaliut v Ukraini], *Socio-economic research bulletin, Visnik social'noekonomichnih doslidzen'* (ISSN 2313-4569), Odessa National Economic University, Odessa, No. 1-2 (88-89), pp. 114–128.

Abstract. The article investigates the theoretical aspects of the regulatory and legal framework formation for the crypto-assets circulation and the cryptocurrency market functioning from the standpoint of four segments of relations: the financial and legal nature of various types of crypto-instruments, the relations of their verification and circulation as payment units, relations between market subjects of their purchase and sale, relations of their conversion into fiat money. The purpose of the article is to study the current state and directions for improving the financial and legal regulation of the national cryptocurrency market functioning based on the use of the main provisions of the European Union (EU) regulations and the possibilities of their implementation in Ukraine. To achieve the purpose, the work investigates EU Regulation No. 2023/1114 «On crypto-assets markets and amendments to EU Regulations No. 1093/2010 and No. 1095/2010 and EU Directives 2013/36/EU and 2019/1937», draft laws «Cryptocurrency act of 2020» and «On financial innovations and technologies of the XXI century» of the USA, as well as provisions of the Law of Ukraine «On virtual assets». A comparison of the listed documents in terms of the completeness and adequacy reflection of legal nature of the main types of crypto-assets (unsecured cryptocurrencies, stablecoins for traditional currencies and other assets, and NFTs) made it possible to point to the EU regulation as the most complete and appropriate for the financial nature of the assets. Comprehension of the content and sequence of documents development convinces that the existing legal constructions are designed to offer cryptocurrency market participants a more standardized, predictable and transparent operating environment as an alternative to the unstable and high-risk existing practice. Analysis of the main provisions of national legislation on crypto-assets and the scope of their regulation made it possible to conclude about their imperfection in terms of ensuring effective mechanisms of state supervision and control, as well as taxation of income from transactions with cryptocurrency. Based on the study of the potential of national legislation regarding the development of mechanisms to overcome threats of a corrupt nature and risks of inefficient management of the state's financial resources (primarily at the local level), recommendations have been developed. They include a direct prohibition to use budget funds for transactions on the cryptocurrency market and prohibition for public figures and their family members to carry out any transactions with crypto-assets, as well as the possible use of property confiscation in case of its violation. The abovementioned

prohibitions should last at least until the introduction of a full-fledged and adequate legal framework for the circulation of cryptocurrencies and the functioning of their market in Ukraine.

Keywords: law; corruption; crypto-asset; regulatory and legal support; risks; cryptocurrency market; EU regulation.

JEL classification: G180; G100; K220; H830

DOI: [https://doi.org/10.33987/vsed.1-2\(88-89\).2024.114-128](https://doi.org/10.33987/vsed.1-2(88-89).2024.114-128)

Постановка проблеми у загальному вигляді. Криптовалюти як феномен економічної дійсності протягом останнього десятиліття зазнали досить бурхливого розвитку та міцно закріпилися у практиці функціонування суб'єктів господарювання. Станом на початок 2024 року загальна капіталізація ринку криптовалют перевищувала 1,7 трлн. дол. США [1], що для порівняння приблизно у 10 разів більше, ніж ВВП України 2023 року [2] за середньорічним рівнем курсу гривні [3]. Хоча динаміка даного ринку свідчить про його високу волатильність, а відношення до нього як у суспільстві, так і серед науковців залишається вкрай неоднорідним, на користь твердження про значення і перспективи криптовалют свідчить хоча б той факт, що останні 5-6 років до нього прикута увага не тільки практиків і науковців, але і законодавців більшості країн світу. Однак, незважаючи на залучення широкого кола фахівців найвищої кваліфікації до процесу легалізації криптовалют та створення правового поля функціонування їх ринку, цей процес залишається далеким від завершення. Останній факт безперечно обумовлюється надзвичайною складністю задачі. З одного боку, створення правової бази в цій царині потребує врахування та взаємоузгодження напрацювань і обмежень за багатьма напрямками: унормування правового статусу криптовалют; розробки концептуальної основи та конкретних рішень щодо оподаткування; обґрунтування механізмів та інструментів фінансового контролю та моніторингу в цілях захисту прав споживачів та інвесторів, протидії відмиванню коштів, боротьби з фінансуванням злочинної діяльності; збереження ефективності фінансової і, особливо, монетарної політики держави; забезпечення стійкості фінансової системи та захисту фінансового суверенітету. З іншого боку, сам феномен криптовалют, особливості його виникнення та зростання популярності як недержавної ініціативи, спрямованої передусім на анонімність учасників обігу та автономність функціонування (в сенсі максимальної децентралізації усіх функцій і процесів обігу), уже в своїй філософській основі орієнтований на унеможливлення державного втручання. Не спростує завдання щодо розробки адекватного правового поля і розмаїття криптоактивів, котре розвинулося на практиці через різний ступінь переймання базових постулатів. Вищезазначене обумовлює потребу серйозного наукового опрацювання проблеми законодавчого унормування обігу криптовалют та функціонування відповідного ринку.

Аналіз досліджень і публікацій останніх років. Проблема нормативно-правового регулювання ринку криптовалют знайшла широке відображення у дослідженнях світової юридичної, а згодом і наукової спільноти. Питання правової регламентації обігу криптовалют та функціонування ринку, на якому вони обертаються, мають багатоаспектний і комплексний характер, що обумовлює неможливість дослідження великої кількості наукових праць за даною проблематикою і їх огляду в рамках наведеного дослідження. Враховуючи це, до

огляду включені праці вітчизняних і зарубіжних науковців і дослідників, котрі достатньою мірою пов'язані з її змістом, відображають стан нормативно-правового врегулювання на поточний момент та окреслюють найбільш суттєві проблеми, які ще потребують вирішення.

Цілком природно, що найперше питання, котре вимагало з'ясування, стосувалося юридичної природи криптовалют. Активність урядових установ у напрямку встановлення останньої обумовлена зростанням практики обігу криптовалют, виникненням спорів між суб'єктами та зверненням до судових засобів їх вирішення. В плані систематизації досвіду та напрацювань перших років юридичного трактування природи криптовалют (переважно у США) заслуговує на увагу публікація С. Дурос [4]. Авторка акцентує увагу на колізійності рішень урядових установ фінансового контролю та нагляду, несистемності правової регламентації обігу криптовалют на рівні штатів в умовах відсутності єдиного федерального рамкового документу, неоднорідності та складності судової практики.

В міру розвитку ситуації та з урахуванням локальних потреб та інтересів країнами світу були сформовані відповідні відношення до феномену, котрі поступово кристалізувалися у нормативних актах або урядових рекомендаціях. Представлення географічної неоднорідності правових рамок функціонування та обігу криптовалют у світі міститься в роботі Д. Т. Мортон. Особливу увагу автор приділяє потенційно низькій ефективності локальних законодавчих рішень, котра обумовлюється кардинально різними підходами держав до феномену криптовалют і механізмів регулювання їх ринку, адже криптовалюти та їх ринок функціонують у площині глобальної мережі [5].

Переходячи від загального до часткового в площині легалізації криптовалют, варто вказати основні проблемні на даний час питання. Р. Х. Хуанг, Х. Денг та Е. Ф. Л. Чен окреслюють проблеми обліку та оподаткування, що пов'язані з відсутністю цілісного уявлення про криптовалюту, як об'єкта власності [6]. Т. Чен вказує на відсутність чіткого юридичного механізму захисту права власності на криптоактиви та технічного (в рамках блокчейну) повернення незаконно привласнених активів [7]. Правові проблеми протидії злочинності та відмиванню коштів на ринку криптовалют піднімають Д. Холман та Б. Стетнер [8], а також Дж. Колінз [9]. В останній публікації вказуються також загрози стійкості фінансової системи, пов'язані з даним ринком, та бачення щодо юридичних механізмів їх попередження. Р. І. Фребовіць наголошує на потребі розробки нормативно-правового забезпечення з урахуванням тих ризиків, котрі криптосфера спричиняє для суверенітету держави [10].

Аналогічні проблеми досліджуються в середовищі вітчизняних науковців. С. В. Цукан розглядаючи правову природу криптовалют та порівнюючи вітчизняний нормативний базис із європейським, доходить висновку, що правові рамки феномену продовжують формуватися у всьому світі, але вітчизняне законодавство не повною мірою враховує навіть вже існуючий досвід ЄС [11]. Г. Кришталь, Е. Васильконова та І. Брюховецька наголошують на потребі удосконалення нормативної бази щодо оподаткування криптовалют, а також вважають за потрібне створити спеціалізовані регуляторні органи у справах цифрових валют [12]. Т. П. Гринчук та Л. П. Гусак обґрунтовують перелік напрямків законодавчого врегулювання відносин у сфері криптоінструментів з метою попередження злочинної діяльності [13].

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Вказані вище публікації є лише невеликою частиною наукових праць, присвячених правовій регламентації функціонування ринку криптовалют. Однак, вважаємо, що значною прогалиною залишається розгляд законодавства з позицій сегментації відносин, котрі існують у криптосфері, залежно від їх внутрішнього змісту. Більшість авторів, опрацьовуючи проблему, відносяться до криптовалют як до певного цілісного феномену, розглядаючи в його складі кардинально відмінні інструменти. Також у публікаціях майже не проглядається розмежування відносин у площинах «криптоінструмент / сфера його обігу / ринок інструменту». Досить частою і очевидною є хіба що увага до відносин конвертації криптовалют у фіатні гроші.

Для пояснення тези про площини розгляду криптовалют поглянемо на найвідомішу з них. Розмірковуючи про Bitcoin, дослідники частіше за все упускають з виду той факт, що самим її розробником (або колективом розробників) Bitcoin позиціонувався у першу чергу не як валюта, а як однорангова система обігу електронної готівки [14]. Тобто як альтернативна платіжна система, в рамках котрої обертаються електронні монети – «коїни», наділені визначальними рисами готівкових грошових знаків (можливість верифікації, незворотна передача, подільність, взаємозамінність, практична неможливість перешкоджання транзакції з боку третіх осіб). Тож стосовно Bitcoin і подібних систем цілком логічно відмежовувати у правовому полі увагу до унормування самого платіжного інструмента «коїнів», не тільки від ринку, де вони обертаються як об'єкт купівлі-продажу, але і від платіжної системи, де вони переходять від однієї особи до іншої як грошовий знак.

Зазначений підхід змушує до розробки окремих нормативних положень по відношенню до:

- різних за характеристиками інструментів з визначенням адекватної для них правової природи залежно від особливостей емісії, прав та обов'язків, котрі виникають у зв'язку з фактом емісії;
- відносин між суб'єктами верифікації та обігу цих інструментів в якості платіжних одиниць;
- відносин між суб'єктами ринку цих інструментів;
- відносин та процедури обміну криптоактивів на фіатні гроші.

Наведені вище три останні позиції повинні передбачати окреслення кола учасників, визначення їх функцій, прав, обов'язків (в т.ч. податкових) та відповідальності.

Постановка завдання. Метою статті є дослідження сучасного стану та напрямів вдосконалення фінансово-правового регулювання функціонування національного ринку криптовалют на основі використання основних положень нормативно-правових актів Європейського Союзу (ЄС) та можливостей їх імплементації в Україні. В рамках даної статті автори прагнуть систематизувати напрацьований базис нормативних документів, зауважень та позицій вчених по відношенню до створення нормативно-правового поля функціонування ринку криптовалют в сучасних умовах. Це дозволить системно підійти до оцінки повноти та виявлення прогалин нормативно-правового регулювання даної сфери.

Виклад основного матеріалу дослідження. Інформаційною базою дослідження слугують нормативно-правові акти та законопроекти ЄС, США та України; наукові публікації, котрі стосуються обігу та ринку криптовалют; «white papers» окремих криптовалют.

Перший з виділених вище сегментів нормативно-правового регулювання обігу та ринку криптовалют стосується закріплення їх правової природи. Для нас очевидно є неідентичність економіко-фінансової природи таких видів інструментів як незабезпечені криптовалюти та забезпечені криптовалюти – стейблкоїни [15], а також невзаємозамінні токени (NFT), що повинно знайти відповідне відображення у законодавстві.

Серед успіхів правового закріплення природи різних криптоінструментів передусім варто згадати Регламент ЄС № 2023/1114 «Про ринки криптоактивів та внесення змін до Регламентів ЄС №1093/2010 та № 1095/2010 та Директив ЄС 2013/36/EU та 2019/1937» [16]. Регламент пропонує наступні правові трактування основних термінів:

- криптоактив (*crypto-asset*) – цифрове представлення вартості або права, котре можна передавати й зберігати в електронному вигляді з використанням технології розподіленого реєстру або аналогічної технології;

- токен, пов'язаний з активом (*asset-referenced token*) – тип криптоактиву, котрий не є токеном електронних грошей та призначений підтримувати стабільну вартість через посилання на іншу вартість або право, або їх комбінацію включаючи одну або декілька офіційних валют;

- токен електронних грошей (*electronic money token*) або (*e-money token*) – тип криптоактиву, котрий призначений підтримувати стабільну вартість через посилання на вартість однієї з офіційних валют.

Поняття «криптоактив», наведене в Регламенті, застосовується як до незабезпечених криптовалют, так і до стейблкоїнів, а також до NFT. Тоді як «токен електронних грошей» стосується виключно стейблкоїнів, забезпечених конкретною офіційною валютою. До стейблкоїнів, хоча б частково забезпечених активами, котрі не є офіційними валютами, або забезпечених офіційними валютами в певній комбінації, застосовний термін «токен, пов'язаний з активом».

Відзначимо, що питання віднесення незабезпечених токенів (типу токенів системи Bitcoin) до складу криптоактивів за самим визначенням є неоднозначним, адже такі токени прямо не відображають певної вартості та не обумовлюють зобов'язання з боку будь-якої особи. Вартість токенів системи Bitcoin визначається виключно їх ринком, є вкрай волатильною та ніким не гарантується. З іншого боку, пункт 3 в Статті 4 Регламенту прямо вказує на відсутність заборони пропонувати покупцям незабезпечені токени, якщо вони створюються автоматично в якості винагороди за ведення розподіленого реєстру або перевірку транзакцій.

У США регуляторні органи ще з 2012–2013 років намагалися зайняти жорстку позицію по відношенню до криптоактивів, передусім через спроби самостійно встановити їх правову природу та застосовувати відповідне до отриманих висновків регулювання [4]. У результаті суб'єкти ринку неодноразово зверталися до судів, де регуляторів не завжди вдавалося довести правомірність своїх рішень і дій. Крім того, позиція регулюючої інституції могла змінюватися разом зі зміною її очільника. Описана ситуація є неприйнятною, адже не тільки необґрунтовано гальмує розвиток криптовалютного сектору, але і до певної міри дискредитує систему державного фінансового нагляду і регулювання.

Спроби правового врегулювання криптовалютної сфери у США здійснювалися щонайменше двічі. У 2020 році до Конгресу був поданий проєкт Закону «Криптовалютний акт від 2020» [17]. У законопроекті були запропоновані наступні визначення основних термінів:

– криптовар (*crypto-commodity*) – економічні товари та послуги, в т.ч. деривативи, котрі є повністю або суттєво взаємозамінними, а їх ринки функціонують незалежно від емітента, спираючись на блокчейн або децентралізований криптографічний реєстр;

– криптовалюта (*crypto-currency*) – представлення валюти США або синтетичних деривативів, котрі зберігаються у блокчейні чи децентралізованому криптографічному реєстрі, зокрема: цифрові активи, повністю забезпечені кореспондентським банківським рахунком; синтетичні деривативи, визначені децентралізованими оракулами чи смартконтрактами та забезпечені криптоварами, іншими криптовалютами або криптографічними цінними паперами;

– криптографічні цінні папери (*crypto-security*) – усі боргові або акціонерні інструменти, котрі зберігаються у блокчейні чи децентралізованому криптографічному реєстрі, за виключенням синтетичних деривативів, що оперуються зареєстрованими надавачами грошових послуг, котрі виконують вимоги законодавства на протидію тероризму, «відмиванню» грошей, а також щодо проведення перевірок відповідними установами;

– цифровий актив (*digital asset*) – це криптовари, криптовалюта та криптографічні цінні папери.

Відзначимо, що в наведеному переліку визначень не залишається місця для NFT, навіть у значенні криптоактиву. Поняття «криптовалюта» пов'язане в першу чергу з токенами, забезпеченими доларом США. Незабезпечені токени типу tokenів системи Bitcoin, здається можуть бути інтерпретовані як криптовари.

«Криптовалютний акт від 2020» не отримав суттєвої уваги в Конгресі США. За даним документом зареєстровано лише три події: подання та передача на розгляд двох комітетів.

У 2023 році на розгляд Конгресу США був поданий проєкт Закону «Про фінансові інновації та технології XXI сторіччя», котрий досі перебуває в процесі розгляду та передбачає внесення правок до низки діючих законів країни. Серед іншого пропонується включити:

– до Закону «Про цінні папери» – визначення цифрового активу (*digital asset*) як будь-якого взаємозамінного цифрового представлення вартості, котрим можна виключно володіти та передавати від особи до особи без необхідності залучення посередника, і котре записане в криптографічно захищеному публічному розподіленому реєстрі [18, с. 11];

– дозволений платіжний стейблкоїн (*permitted payment stablecoin*) – це цифровий актив, призначений для використання як засіб платежу або розрахунку, емітент котрого підлягає регулюванню федеральним органом або органом штату, а також зобов'язаний викупити даний актив за фіксовану грошову вартість чи представляє розумне очікування його стабільної грошової вартості [18, с. 17–18];

– до Закону «Про товарну біржу» – визначення цифрового товару (*digital commodity*), як будь-якої одиниці цифрового активу (крім дозволених платіжних стейблкоїнів), залежності від особи власника та сертифікованості пов'язаних децентралізованих мереж (дещо спрощуючи текст – закон визнає цифровим товаром цифрові активи: по-перше, у власності кінцевого користувача, якщо вони придбані у результаті розповсюдження або внаслідок угоди на цифровій товарній біржі; по-друге, у власності не пов'язаної з емітентом особи на етапі, коли всі системи блокчейну, до котрих він відноситься, є функціональними та

сертифікованими децентралізованими мережами; по-третє, у власності пов'язаної з емітентом особи на етапі, коли хоч одна система блокчейну, до котрих він відноситься, є функціональною та сертифікованою децентралізованою мережею) [18, с. 24–25].

Наведений перелік, як і попередній, не передбачає уваги до NFT, адже базове для всіх інших термінів поняття «цифровий актив» застосовне лише до взаємозамінних токенів. Цікаво, що в рамки цього ж поняття потрапляють токени систем типу Bitcoin. У свою чергу, досить широке розмаїття стейблкоїнів за певних умов прямо визнається платіжними інструментами.

Робота Конгресу над проектом Закону «Про фінансові інновації та технології XXI сторіччя» ведеться досить активно. Протягом десяти місяців, що минули з дня його подачі до Конгресу США, за даним документом зареєстровано 38 подій, остання (станом на 24 травня 2024 року) з яких відбулася 22 травня 2024 року.

Порівнюючи обидва згадані законопроекти слід відмітити, що перший із них відображає до деякої міри романтизоване відношення до криптографічних фінансових інструментів та прагнення закріпити для них середовище так би мовити «розрахункової свободи», свідомо відмежовуючи, наприклад, криптографічні цінні папери від ліцензованих, а, відповідно, і прозорих для установ нагляду і регулювання, постачальників грошових послуг. Водночас, проект «Криптовалютного акту від 2020» обмежує правову природу криптовалют по суті лише стейблкоїнами, прив'язаними до долара США.

Складається враження, що обидва розглянуті законопроекти ставлять перед собою задачу «очолити», спрямувати в передбачуване та кероване русло криптофінансові процеси шляхом заміщення існуючої, значною мірою анархічної практики, керованою практикою. Різниця глибинних корінних смислів цих документів полягає передусім у обраній точці прикладення зусиль. Перший концентрує увагу на доларцентричних та доларзабезпечених криптоактивах як альтернативному криптоінструменті. Натомість другий по суті пропонує унормовану та сертифіковану альтернативу анархічному та потенційно більш кримінальному існуючому середовищу функціонування та обігу криптоінструментів, готуючи таким чином ґрунт для заборони операцій та активів поширеної, проблемної з т.з. уряду, практики. Опосередковано такий висновок підтверджується тим фактом, що за текстом навіть першого, більш ліберального, законопроекту коїни системи Bitcoin можуть претендувати на статус цифрового активу, криптотовару, криптографічного цінного паперу, але аж ніяк не на статус криптовалюти. Згідно з другим законопроектом – лише на статус цифрового активу.

Загалом, у США увага до унормування різних аспектів функціонування криптосередовища зараз серйозна, а кількість пропонованих законопроектів зростає. Тут можна згадати, наприклад, проект Закону «Про відповідальну рекламу цифрових активів від 2023» [19] або проект Закону «Про звітність щодо позаланцюгових транзакцій з цифровими товарами від 2023» [20].

У 2022 році в Україні було прийнято Закон «Про віртуальні активи» [21], згідно з яким:

– віртуальний актив – нематеріальне благо, що є об'єктом цивільних прав, має вартість та виражене сукупністю даних в електронній формі (окремо зазначено, що віртуальний актив може посвідчувати майнові права, зокрема, права вимоги на інші об'єкти цивільних прав);

- забезпечений віртуальний актив – віртуальний актив, що посвідчує майнові права, зокрема, права вимоги на інші об’єкти цивільних прав;
- незабезпечений віртуальний актив – віртуальний актив, що не посвідчує жодних майнових або немайнових прав;
- фінансовий віртуальний актив – віртуальний актив, емітований резидентом України та забезпечений валютними цінностями, цінним папером або деривативним фінансовим інструментом.

У Законі окремо також зазначено, що:

- віртуальні активи не є засобом платежу на території України та не можуть бути предметом обміну на майно (товари), роботи (послуги) [21];
- термін «валютні цінності» вживається у значенні Закону України «Про валюту і валютні операції» [21] (тобто – грошові знаки України та іноземних держав; кошти на рахунках банків та електронні гроші, номіновані в грошових одиницях України та іноземних держав; цифрові гроші Національного банку України [22]).

Порівнюючи положення Закону України «Про віртуальні активи» з Регламентом ЄС № 2023/1114 та з розглянутими законопроектами США, слід вказати, що вітчизняний правовий акт, на відміну від документів ЄС та США, не визнає віртуальні активи платіжними засобами. Очевидно, вітчизняні законодавці не розглядають цифрові гроші Національного банку України, передбачені Законом України «Про валюту і валютні операції», в якості віртуального активу. Крім того, в Законі «Про віртуальні активи» значну роль відведено факту емісії таких активів, однак її правова природа не розкрита. Незрозуміло що саме вважати емісією – утворення монети в результаті майнінгу чи запуск блокчейну. Адже токени системи Bitcoin однозначно підпадають під визначення незабезпечених віртуальних активів. Натомість визначається «створення» віртуального активу.

Закон України «Про віртуальні активи», хоч і прийнятий, набуде чинності лише після внесення положень про оподаткування операцій з віртуальними активами до Податкового кодексу. Очевидно, що до моменту введення закону в дію його необхідно буде доопрацьовувати.

Представимо результати систематизації нормативно-правових положень ЄС, України та законопроектів США щодо закріплення правової природи різних типів криптофінансових інструментів у табл. 1.

Таблиця 1

Правова природа різних типів криптофінансових інструментів у законодавстві ЄС, України та законопроекти США

№	Типи інструментів (за фінансовим змістом)	Відповідні правові терміни		
		ЄС	США	Україна
1	Незабезпечені криптовалюти	Криптоактив	Криптоактив	Незабезпечений віртуальний актив
2	Криптовалюти, забезпечені валютою країни	Токен електронних грошей	Дозволений платіжний стейблкоїн	Фінансовий віртуальний актив (якщо емітований резидентом України), Забезпечений віртуальний актив (в інших випадках)

Продовження табл. 1

3	Криптовалюти, забезпечені цінностями окрім валюти	Токен, пов'язаний з активом	Дозволений платіжний стейблкоїн	Фінансовий віртуальний актив (якщо емітований резидентом України та забезпечений цінним папером або деривативним фінансовим інструментом), Забезпечений віртуальний актив (в інших випадках)
4	NFT	Криптоактив	–	Віртуальний актив

Джерело: розроблено авторами на основі [16; 18; 21]

Оцінюючи результати систематизації трактувань правової природи криптоінструментів, які містяться в табл. 1, варто відзначити, що найбільш суперечливо і нечітко виглядають положення вітчизняного закону. За великим рахунком ними не можна послуговуватися для встановлення фінансових наслідків операцій з віртуальними активами. Найбільший же рівень пропрацьованості та чіткості властивий Регламенту ЄС № 2023/1114, адже даний документ не тільки передбачає розмежування правового трактування найбільш значимих видів криптоактивів, але і встановлює придатні з них для використання в якості електронних грошей. Щоправда вимога ЄС щодо прив'язки електронних грошей лише до певної офіційної валюти видається надміру жорсткою.

Переходячи до інших сегментів нормативно-правового забезпечення фінансових відносин у середовищі криптоінструментів, а саме: відносин між суб'єктами верифікації та обігу цих інструментів в якості платіжних одиниць, відносин між суб'єктами ринку цих інструментів та відносин та процедур обміну криптоактивів на фіатні гроші, – варто знову ж таки звернутися до Регламенту ЄС № 2023/1114 як найбільш повного та систематизованого на даний час правового документу. В ньому представлено достатній рівень деталізації та загального унормування криптовалютного середовища. Зокрема, у Регламенті відображені [16]:

- вимоги до особи емітента криптоактивів, його права та обов'язки, зокрема щодо: розкриття інформації про актив (так званої «білої книги»), розміщення залучених коштів емітентами платіжних криптоактивів, власних коштів, обсягу та розміщення резервів емітентами забезпечених криптоактивів, погашення платіжних та забезпечених криптоактивів, легалізації торгівлі іншими криптоактивами;

- вимоги до надавачів та особливостей надання послуг, пов'язаних з криптоактивами: кастодіальних, посередницьких, переказу, конвертації, консультаційних, управління портфелем, послуг торгівельних майданчиків;

- норми щодо захисту конкуренції, попередження інсайдерської торгівлі та ринкових маніпуляцій;

- перелік установ державного контролю та нагляду, їх повноважень, прав та обов'язків.

Закон України «Про віртуальні активи» не охоплює і п'ятої частини тих аспектів функціонування ринку криптоактивів, котрі розглядаються в Регламенті ЄС № 2023/1114. У вітчизняному законі наводяться вказівки щодо інформації про емісію цифрових активів, окремі вимоги до особи надавача деяких послуг, пов'язаних з цифровими активами (кастодіальних, посередницьких, переказу та конвертації), та загальні положення про функції й повноваження регуляторів. Якщо

у світі формування нормативно-правової бази сфери криптовалют є далеким від завершення, то в Україні воно перебуває на початкових стадіях.

Враховуючи специфіку України як високоунітарної держави на тлі високофедералізованих ЄС та США, правові документи котрих розглядалися вище, вважаємо проблему законодавчої неврегульованості криптоактивів та їх ринку для вітчизняних умов особливо важливою. Якщо федерації мають широкий спектр важелів та досвід врегулювання окремих правових аспектів на місцевому рівні, то в умовах нашої країни визначальним джерелом права залишається центральний парламент. Інакше кажучи, той факт, що в жодному із вивчених правових документів не приділяється увага ризикам та наслідкам потрапляння фінансових ресурсів місцевого чи державного бюджетів в обіг на ринку криптоактивів, для розвинених країн з потужним громадянським суспільством та традиціями відповідальності місцевої влади не має такого значення, як для України. Обраний країною курс на децентралізацію загалом розширює фінансові ресурси і повноваження місцевої влади, що ставить під загрозу фінансову спроможність місцевих бюджетів у випадку активізації спроб розміщення їх коштів на ринку криптовалют. Його спекулятивна та високоволатильна природа може обумовити значні втрати коштів, що змушує наголосити на потребі законодавчого обмеження подібних вкладень, принаймні до етапу повноцінного унормування криптофінансових відносин.

Висновки і перспективи подальших розробок. Проведене дослідження засвідчує надзвичайну складність проблеми адекватного нормативно-правового забезпечення обігу криптовалют та функціонування їх ринку. Повноцінна законодавча база даної сфери не сформована за майже десять років активних зусиль навіть у економічно розвинутих країнах. Найбільш помітні досягнення ЄС у даному напрямку. Критична оцінка процесу вирішення проблеми унормування змушує погодитися з висновком окремих науковців, що її розв'язання становить екзистенційний виклик для інституту держави. Криптовалюти мають потенціал суттєво підірвати монетарний суверенітет урядів, знищивши таким чином більшість важелів фінансової політики.

У процесі проведеного дослідження нами було запропоновано та застосовано оригінальний підхід до розгляду правових документів через призму фінансової природи різних видів криптоактивів та об'єктивно обумовлених типів відносин між суб'єктами ринку криптовалют. Також було розглянуто нормативно-правові документи ЄС і України через призму фінансової природи різних видів криптоактивів та об'єктивно обумовлених типів відносин між суб'єктами ринку криптовалют.

Вищезазначене дозволило дійти висновку, що уряди розвинених країн не бажаючи відмовлятися від переваг, котрі пов'язані з функціонуванням розрахункової одиниці в рамках розподіленого блокчейну, наближаються до завершення роботи над правовою базою, яка в остаточному підсумку покликана стимулювати перехід більшості учасників ринку криптовалют з існуючої анархічно-напівкримінальної системи відносин до більш прозорої та контрольованої.

Вітчизняне правове поле функціонування ринку криптовалют перебуває на початковій стадії розробки і, по суті, не враховує накопиченого досвіду країн ЄС та внутрішніх потреб подолання криптовалютного каналу реалізації корупційних схем

та попередження ризиків неефективного, ризикового спрямування ресурсів бюджетів, передусім місцевих.

Тож нагальним завданням для України слід вважати закриття потенційно руйнівного криптовалютного каналу протизаконних та високоризикових транзакцій. Спільним вирішенням проблеми могла б бути заборона операцій з криптоактивами за кошти бюджетів, передусім місцевих, та заборона публічним особам та членам їх родин володіти і проводити транзакції з використанням таких цінностей під страхом конфіскації майна.

Описані заборони повинні діяти принаймні до моменту формування повноцінної правової бази в даній царині, на чому варто сконцентрувати подальші наукові розвідки.

Література

1. *Global Cryptocurrency Market Cap Charts* / CoinGecko : website. URL: <https://www.coingecko.com/en/global-charts> (access date: 20.05.2024).
2. *Валовий внутрішній продукт за 2023 рік* / Державна служба статистики України : сайт. URL: https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2022/vvp/vvp_kv/vvpf_23_ue.xls (дата звернення: 20.05.2024).
3. *Офіційний курс гривні щодо іноземних валют (середній за період)* / Національний банк України : сайт. URL: https://bank.gov.ua/files/Exchange_r.xls (дата звернення: 20.05.2024).
4. Duros S. Cryptocurrency and Blockchain: Background and Regulatory Approaches. *Wisconsin Policy Project*. 2018. Vol. 1. No. 2. 32 p. URL: <https://cointhinktank.com/upload/Cryptocurrency%20and%20Blockchain%20-%20Background%20and%20regulatory%20approaches%202017.pdf> (access date: 15.04.2024).
5. Morton D. T. The Future of Cryptocurrency: An Unregulated Instrument in an Increasingly Regulated Global Economy. *Loyola University Chicago International Law Review*. 2020. Vol. 16. Iss. 1. Pp. 129–143. URL: <https://lawecommons.luc.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1219&context=lucilr> (access date: 16.04.2024).
6. Huang R. H., Deng H., Chan A. F. L. The legal nature of cryptocurrency as property: Accounting and taxation implications. *Computer Law & Security Review*. 2023. Vol. 51. 48 p. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4575634 (access date: 21.04.2024).
7. Chan T. The Nature of Property in Cryptoassets. *Legal Studies*. 2023. Vol. 43. Iss. 3. DOI: <https://doi.org/10.1017/lst.2022.53>.
8. Holman D., Stettner B. Anti-Money Laundering Regulation of Cryptocurrency: U.S. and Global Approaches. *The International Comparative Legal Guide to: Anti-Money Laundering 2018*. Gosport : Ashford Colour Press Ltd, 2018. Pp. 19–32. URL: https://www.acc.com/sites/default/files/resources/vl/membersonly/Article/1484877_1.pdf (access date: 23.04.2024).
9. Collins J. *Crypto, crime and control. Cryptocurrencies as an enabler of organized crime, 2022* / Global Initiative Against Transnational Organized Crime : website. URL: <https://globalinitiative.net/wp-content/uploads/2022/06/GITOC-Crypto-crime-and-control-Cryptocurrencies-as-an-enabler-of-organized-crime.pdf> (access date: 21.04.2024).
10. Frebowitz R. I. *Cryptocurrency and State Sovereignty* : Master's thesis. Naval Postgraduate School Monterey, CA. 2018. 105 p. URL: <https://archive.org/details/cryptocurrencyan1094559663/cryptocurrencyan1094559663/page/104/mode/2up> (access date: 27.04.2024).
11. Цукан С. В. Поняття, правова природа та класифікація віртуальних активів. *Науковий вісник Ужгородського Національного Університету*. Серія : Право. 2023. Вип. 80. Ч. 1. С. 613–618. DOI: <https://doi.org/10.24144/2307-3322.2023.80.1.94>.

12. Кришталь Г., Васильконова Е., Брюховецька І. Правове регулювання криптовалют. *Наукові праці Міжрегіональної академії управління персоналом*. Юридичні науки. 2023. Вип. 4 (67). С. 18–24. DOI: <https://doi.org/10.32689/2522-4603.2023.4.3>.
13. Гринчук Т. П., Гусак Л. П. Використання криптовалют у злочинних цілях та пріоритетні напрями її правового регулювання. *Фінансовий простір*. 2022. № 2 (46). С. 6–14. URL: <http://fpnu.cibs.ubs.edu.ua/article/view/263247/259557> (дата звернення: 05.05.2024).
14. Nakamoto S. *Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System*. URL: bitcoin.org/bitcoin.pdf (access date: 15.05.2024).
15. Парубець О. М., Шкильов Д. Д. Теоретичні аспекти сутності та класифікації ринку криптовалют. *Ефективна економіка*. 2023. № 12. URL: <https://www.nayka.com.ua/index.php/ee/article/view/2698/2734> (дата звернення: 05.04.2024).
16. *On markets in crypto-assets, and amending Regulations (EU) No. 1093/2010 and (EU) No. 1095/2010 and Directives 2013/36/EU and (EU) 2019/1937 : Regulation (EU) 2023/1114 of 31/05/2023 / EUR-Lex online gateway to EU Law : website*. URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj> (access date: 15.05.2024).
17. *Crypto-Currency Act of 2020 : a Bill (Introduced 03/09/2020) / Congress of USA : website*. URL: <https://www.congress.gov/bill/116th-congress/house-bill/6154/text?s=2&r=1&q=%7B%22search%22%3A%5B%22crypto-currency+act%22%5D%7D> (access date: 16.05.2024).
18. *Financial Innovation and Technology for the 21st Century Act : a Bill (Introduced 07/20/2023) / GovInfo : website*. URL: <https://www.govinfo.gov/content/pkg/BILLS-118hr4763rh/pdf/BILLS-118hr4763rh.pdf> (access date: 16.05.2024).
19. *Responsible Digital Asset Advertising Act of 2023 : a Bill (Introduced 04/27/2023) / Congress of USA : website*. URL: <https://www.congress.gov/bill/118th-congress/senate-bill/1357/text?s=2&r=4&q=%7B%22search%22%3A%22COMMODITY+EXCHANGE+ACT+1933%22%7D> (access date: 17.05.2024).
20. *Off-Chain Digital Commodity Transaction Reporting Act of 2023 : a Bill (Introduced 10/17/2023) / Congress of USA : website*. URL: <https://www.congress.gov/bill/118th-congress/house-bill/5966/text> (access date: 17.05.2024).
21. *Про віртуальні активи : Закон України № 2074-IX від 17.02.2022 р. / Верховна рада України : сайт*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/main/2074-20#Text> (дата звернення: 19.05.2024).
22. *Про валюту і валютні операції : Закон України № 2473-VIII від 21.06.2018 р. / Верховна рада України : сайт*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2473-19#n132> (дата звернення: 19.05.2024).

References

1. *Global Cryptocurrency Market Cap Charts*. CoinGecko: website. Retrieved from: <https://www.coingecko.com/en/global-charts>.
2. *Gross domestic product for 2023 [Valovyi vnutrishnii produkt za 2023 rik]*, State Statistics Service of Ukraine: website. Retrieved from: https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2022/vvp/vvp_kv/vvpf_23_ue.xls [in Ukrainian]
3. *Official hryvnia exchange rate against foreign currencies (period average)* [Ofitsiyniy kurs hryvni shchodo inozemnykh valiut (serednii za period)], National Bank of Ukraine: website. Retrieved from: https://bank.gov.ua/files/Exchange_r.xls [in Ukrainian]
4. Duros, S. (2018). *Cryptocurrency and Blockchain: Background and Regulatory Approaches. Wisconsin Policy Project*, Vol. 1, No. 2, 32 p. Retrieved from: <https://cointhinktank.com/upload/Cryptocurrency%20and%20Blockchain%20-%20Background%20and%20regulatory%20approaches%202017.pdf>.
5. Morton, D. T. (2020). *The Future of Cryptocurrency: An Unregulated Instrument in an Increasingly Regulated Global Economy*, *Loyola University Chicago International Law*

- Review, Vol. 16, Iss. 1, pp. 129–143. Retrieved from: <https://lawcommons.luc.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1219&context=lucilr>.
6. Huang, R. H., Deng, H., & Chan, A. F. L. (2023). The legal nature of cryptocurrency as property: Accounting and taxation implications. *Computer Law & Security Review*, Vol. 51, 48 p. Retrieved from: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4575634.
 7. Chan, T. (2023). The Nature of Property in Cryptoassets. *Legal Studies*, Vol. 43, Iss. 3. DOI: <https://doi.org/10.1017/lst.2022.53>.
 8. Holman, D., & Stettner, B. (2018). Anti-Money Laundering Regulation of Cryptocurrency: U.S. and Global Approaches. *The International Comparative Legal Guide to: Anti-Money Laundering 2018*, Ashford Colour Press Ltd, Gosport, pp. 19–32. Retrieved from: https://www.acc.com/sites/default/files/resources/vl/membersonly/Article/1484877_1.pdf.
 9. Collins, J. (2022). *Crypto, crime and control. Cryptocurrencies as an enabler of organized crime*. Global Initiative Against Transnational Organized Crime: website. Retrieved from: <https://globalinitiative.net/wp-content/uploads/2022/06/GITOC-Crypto-crime-and-control-Cryptocurrencies-as-an-enabler-of-organized-crime.pdf>.
 10. Frebowitz, R. I. (2018). *Cryptocurrency and State Sovereignty*: Master's thesis. Naval Postgraduate School Monterey, CA, 105 p. Retrieved from: <https://archive.org/details/cryptocurrencyan1094559663/cryptocurrencyan1094559663/page/104/mode/2up>.
 11. Tsukan, S. V. (2023). Concept, legal nature and classification of virtual assets [Poniattia, pravova pryroda ta klasyfikatsiia virtualnykh aktyviv], *Naukovyi visnyk Uzhhorodskoho Natsionalnoho Universytetu*, Serii: Pravo, Iss. 80, Vol. 1, pp. 613–618. DOI: <https://doi.org/10.24144/2307-3322.2023.80.1.94> [in Ukrainian]
 12. Kryshal, H., Vasylykonova, E., & Briukhovetska, I. (2023). Legal regulation of cryptocurrency [Pravove rehuliuвання kryptovaliuty], *Naukovi pratsi mizhrehionalnoi akademii upravlinnia personalom*, Yurydychni nauky, Iss. 4 (67), pp. 18–24. DOI: <https://doi.org/10.32689/2522-4603.2023.4.3> [in Ukrainian]
 13. Hrynychuk, T. P., & Husak, L. P. (2022). Use of cryptocurrency for criminal purposes and priority areas of its legal regulation [Vykorystannia kryptovaliuty u zlochyynykh tsiliakh ta priorytetni napriamy yii pravoho rehuliuвання], *Finansovyi prostir*, No. 2 (46), pp. 6–14. Retrieved from: <http://fpnpu.cibs.ubs.edu.ua/article/view/263247/259557> [in Ukrainian]
 14. Nakamoto, S. (2008). *Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System*. Retrieved from: bitcoin.org/bitcoin.pdf.
 15. Parubets, O. M., & Shkylov, D. D. (2023). Theoretical aspects of the essence and classification of the cryptocurrency market [Teoretychni aspekty sutnosti ta klasyfikatsii rynku kryptovaliut], *Efektivna ekonomika*, No. 12. Retrieved from: <https://www.nayka.com.ua/index.php/ee/article/view/2698/2734> [in Ukrainian]
 16. *On markets in crypto-assets, and amending Regulations (EU) No. 1093/2010 and (EU) No. 1095/2010 and Directives 2013/36/EU and (EU) 2019/1937*: Regulation (EU) 2023/1114 of 31/05/2023. EUR-Lex online gateway to EU Law: website. Retrieved from: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj>.
 17. *Crypto-Currency Act of 2020*: a Bill (Introduced 03/09/2020). Congress of USA: website. Retrieved from: <https://www.congress.gov/bill/116th-congress/house-bill/6154/text?s=2&r=1&q=%7B%22search%22%3A%5B%22crypto-currency+act%22%5D%7D>.
 18. *Financial Innovation and Technology for the 21st Century Act*: a Bill (Introduced 07/20/2023). GovInfo: website. Retrieved from: <https://www.govinfo.gov/content/pkg/BILLS-118hr4763rh/pdf/BILLS-118hr4763rh.pdf>.
 19. *Responsible Digital Asset Advertising Act of 2023*: a Bill (Introduced 04/27/2023). Congress of USA: website. Retrieved from: <https://www.congress.gov/bill/118th-congress/senate-bill/1357/text?s=2&r=4&q=%7B%22search%22%3A%22COMMODITY+EXCHANGE+ACT+1933%22%7D>.

20. *Off-Chain Digital Commodity Transaction Reporting Act of 2023*: a Bill (Introduced 10/17/2023). Congress of USA: website. Retrieved from: <https://www.congress.gov/bill/118th-congress/house-bill/5966/text>.
21. *On virtual assets*: Law of Ukraine, No. 2074-IX, 17.02.2022 [Pro virtualni aktyvy: Zakon Ukrainy, No. 2074-IX, 17.02.2022]. Retrieved from: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/main/2074-20#Text> [in Ukrainian]
22. *On currency and currency transactions*: Law of Ukraine, No. 2473-VIII, 21.06.2018 [Pro valiutu i valiutni operatsii: Zakon Ukrainy, No. 2473-VIII, 21.06.2018]. Retrieved from: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2473-19#n132> [in Ukrainian]