

DOI: <http://doi.org/10.32750/2026-0233>

УДК 336.744:339.72

JEL Classification: E42, G15, O33

Кужелєв Михайло Олександрович

доктор економічних наук, професор, професор кафедри фінансів
Національний університет «Києво-Могилянська академія»
Київ, Україна
ORCID ID: 0000-0002-7895-7879
e-mail: m.kuzheliev@ukma.edu.ua

Нечипоренко Аліна Володимирівна

кандидат економічних наук
доцент кафедри фінансів
Київський столичний університет імені Бориса Грінченка
Київ, Україна
ORCID ID: 0000-0003-2494-1465
e-mail: a.nechyporenko@kubg.edu.ua

ВПЛИВ РИНКУ КРИПТОВАЛЮТ НА ТРАНСФОРМАЦІЮ ФІНАНСОВИХ ВІДНОСИН: НАЦІОНАЛЬНИЙ ТА МІЖНАРОДНИЙ ВИМІРИ

Анотація. У статті досліджено вплив ринку криптовалют на трансформацію фінансових відносин у національному та міжнародному вимірах. Обґрунтовано, що стрімкий розвиток криптоактивів є не лише проявом технологічних інновацій, а й вагомим чинником структурних змін у сучасній фінансовій архітектурі. Криптовалюти впливають на механізми фінансового посередництва, грошового обігу, інвестиційної поведінки, транскордонного руху капіталів, функціонування платіжної інфраструктури та державного регулювання. Визначено основні напрями впливу крипторинку на монетарну політику, фінансову стабільність, податкові відносини, банківський сектор і поведінку домогосподарств та бізнесу. Особливу увагу приділено дослідженню відмінностей традиційної інфраструктури міжнародних фінансових повідомлень (на прикладі SWIFT) і блокчейн-мереж як альтернативних моделей передавання вартості, що відрізняються за рівнем сутності, архітектурою, складом учасників, швидкістю операцій, прозорістю та характером посередництва. У статті також розкрито міжнародний вимір розвитку ринку криптовалют, зокрема його вплив на глобальну фінансову інтеграцію, мобільність капіталу та появу принципово нових видів ризиків, пов'язаних із відмиванням коштів та протидії фінансуванню тероризму і послабленням монетарного суверенітету окремих держав. Запропоновано сучасні підходи до регулювання ринку криптоактивів і доведено необхідність поєднання підтримки інновацій із захистом інвесторів, прозорістю ринку, ефективним фінансовим моніторингом та забезпеченням макрофінансової стабільності. Особливу увагу приділено українському контексту, де поширення криптоактивів потребує формування чіткого правового режиму, ефективного інституційного нагляду та гармонізації національного законодавства з міжнародними стандартами. Зроблено висновок, що крипторинки є вагомим чинником цифрової трансформації фінансової системи та потребують збалансованого правового й інституційного врегулювання в довгостроковій перспективі.

Ключові слова: криптовалюта; ринок криптовалют; фінансові послуги; фінансові відносини; міжнародні фінанси; фінансові посередники; кібербезпека.

ВСТУП

Постановка проблеми. Система фінансових відносин переживає один з найбільш глибоких періодів трансформації з часів запровадження системи електронних платежів в глобалізації ринку капіталу. Одним з основних чинників цієї трансформації стало запровадження технології блокчейну та розвиток на її основі самостійного ринку криптовалют, який за декілька років перетворився з вузького технологічного феномену для «гіків» на важливий елемент сучасного глобального фінансового середовища. Впродовж короткого періоду криптоактиви перейшли з категорії альтернативних інвестиційних операцій до засобу обігу вартості, інструменту накопичення віртуальних активів та об'єкта

регулювання як на національному, так й на міждержавному рівнях. Актуальність дослідження зумовлена тим, що ринок криптовалют змінив не окремі операції та сектора фінансового ринку, а трансформував всю архітектуру фінансових відносин у світі.

Класичні відносини на фінансових ринках будувалися на діяльності фінансових посередників, стандартизованих контрактах, банківській та фондовій інфраструктурі й державному регулюванні. Поява криптоактивів фактично зруйнувала сталі зв'язки в цій системі, оскільки основна частина відносин почала переходити в цифровий простір, де довіра між учасниками базується не стільки на інституті права, скільки на захищеності та надійності смарт-контрактів, алгоритмів та розподілених реєстрів. Як наслідок, виникла ситуація, коли класичні підходи до аналізу та прогнозування фінансових потоків уже не здатні адекватно відображати нову економічну реальність [1].

Складності додає той факт, що крипторининок має дуальну природу і вектори впливу на фінансові відносини. З одного боку, розвиток ринку криптовалют сприяє запровадженню фінансових технологій, розширенню доступу до сервісів, фінансовій інклюзії та появі нових каналів транскордонних платежів та інструментів залучення капіталу. З іншого боку, швидке та широке поширення криптоактивів загрожує ефективності проведення монетарної політики, ускладнює контроль за рухом капіталів та розрахунками, що створює загрози криміналізації частини потоків та посилює традиційні фіскальні ризики на національному та глобальному рівнях [2]. Саме ця дуальність й зумовлює актуальність глибокого наукового дослідження феномену криптовалют не просто як активу або технології, а як інституційного явища, що трансформує фінансові відносини на різних рівнях.

Для України зазначена проблематика також має особливу актуальність. Достатньо згадати світові рейтинги активності населення на ринках криптоактивів. Так, за даними авторитетної американської компанії Chainalysis, Україна посідає восьме місце в світі за загальним рівнем активності, а за показником активності відносно чисельності населення — перше місце, що свідчить про надзвичайно високу концентрацію криптооперацій серед громадян [3]. Це наслідки високої цифрової адаптивності населення, швидкого розвитку фінансових технологій в банківському та страховому секторах, потреби в диверсифікації ризиків під час дії воєнного стану [4]. Водночас розвиток ринку криптовалют в країні суттєво випереджає формування адекватної нормативно-правової бази, що не дозволяє побудувати ефективну систему державного регулювання та ускладнює захист учасників і національних інтересів. Отже, існує об'єктивна потреба у комплексному дослідженні впливу ринку криптовалют на трансформацію фінансових відносин в Україні і на глобальному рівні та в тому, які наслідки це має для всіх зацікавлених сторін.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Аналіз наукових та аналітичних публікацій щодо впливу ринку криптовалют на фінансові відносини свідчить про зростання інтересу до цієї проблематики як з боку дослідників, так і з боку міжнародних фондів та агенцій. Що стосується наукової спільноти, то значну частину досліджень присвячено економічній природі криптовалют, їхньому місцю у фінансовій системі, можливостям використання в транскордонних розрахунках та інвестиційним аспектам їх використання. Ще один важливий напрям досліджень — це макрофінансові ризики та функції криптовалют у новій архітектурі фінансового посередництва.

С. Андрійчук і В. Кузьмінський, досліджуючи макроекономічні аспекти впливу криптовалют на грошовий обіг і фінансову систему держав, акцентують увагу на тому, що криптоактиви можуть сприяти фінансовій інклюзії та забезпечувати альтернативні способи фінансування, але підвищують рівень волатильності та створюють ризики фінансової

нестабільності [5]. В. Плиса та М. Дзямка розглядають ринок криптоактивів у фінансовій системі України з одного боку як джерело інноваційних можливостей, а з іншого — як причину правових та технологічних викликів, зокрема волатильності ринку, правової невизначеності, ризиків шахрайства та кібератак, обґрунтовуючи потребу у вдосконаленні національної моделі нагляду за цим ринком [6]. У свою чергу, О. Таран досліджує у статті систему регулювання криптовалют в Україні та її вплив на економіку, акцентуючи увагу на значенні правового оформлення ринку віртуальних активів для зниження ризиків тінізації та підвищення інвестиційної привабливості [7]. С. Ткаленко та Н. Літвін наголошують на необхідності розробки єдиних міжнародних стандартів регулювання, запровадження ліцензування криптобірж та посилення податкового контролю [8].

Окремий напрям наукових досліджень — це вплив криптоактивів на фінансову систему в цілому. Так, Н. Тімошенко та А. Волкова наголошують, що цифрові активи змушують банки інтегрувати блокчейн-аналітику в системи AML/KYC та посилювати заходи кібербезпеки в умовах стрімкого зростання ШІ-керованого фішингу [9]. У свою чергу, В. Гончарук провів аналіз ризиків, пов'язаних із використанням криптовалют для злочинних цілей, а також оцінку існуючих підходів до регулювання їх обігу задля забезпечення фінансово-економічної безпеки [10]. І. Шубенко, Н. Марусяк і А. Сухолиткий дослідили як криптовалюти впливають на розвиток фінансових систем та формують нові моделі споживання фінансових послуг [11].

При цьому сучасні українські дослідження недостатньо уваги приділяють аналізу макрофінансових та інституційних наслідків розповсюдження та зростання популярності криптовалют у довгостроковому періоді.

У міжнародному науковому полі особливої уваги заслуговують аналітичні документи міжнародних фінансових організацій. Так, в звітах Міжнародного валютного фонду та Ради з фінансової стабільності криптоактиви розглядаються крізь призму макрофінансової стабільності, монетарної політики, фіскальних ризиків та потреби в скоординованих глобальних заходах реагування (coordinated global response) [2]. Такі дослідження істотно розширюють рамки аналізу та переводять увагу з рівня окремого фінансового активу або фінансової технології на рівень глобальних фінансових наслідків для світової економічної системи. Значну роль в цьому відіграє європейський Регламент про ринки криптоактивів (MiCA), який представляє собою першу спробу наднаціонального комплексного врегулювання ринку криптовалют [12].

Попри значну кількість досліджень, не розкритим залишається питання трансформації фінансових відносин під впливом криптоактивів як системного явища. Недостатньо уваги також приділено дослідженню взаємозв'язків між національними та міжнародними вимірами криптотрансформації, особливо в контексті воюючих країн та країн із перехідною економікою та євроінтеграційною орієнтацією. Саме це і формує доцільність проведеного дослідження.

Мета статті — на основі системного підходу здійснити дослідження впливу ринку криптовалют на трансформацію фінансових відносин у національному та міжнародному вимірах, оцінити існуючі регуляторні моделі й визначити перспективи їх розвитку для України.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Як відомо, фінансові відносини — це система економічних операцій та взаємозв'язків, які виникають між державою, фірмами, домогосподарствами та фінансовими інститутами в процесі формування, розподілу та перерозподілу грошових коштів, а також у процесі контролю за ними. З появою нового товару на ринку (криптовалют) ця система доповнилася новим середовищем, де створення та

переміщення вартості здійснюється за іншими алгоритмами, технологіями і правилами — залежність від центральних банків та класичних фінансових посередників втрачає актуальність, а механізм забезпечення довіри в угодах генерується на принципово інших наративах. В класичних моделях торгівлі фінансовими активами довіра формується авторитетом держави через репутацію її банківської системи та розвиненість ринкової інфраструктури, а більшість виникаючих конфліктів інтересів врегульована на рівні законодавства (національного та/або міжнародного).

На ринках криптовалют довіра забезпечується технологією блокчейну — криптографічними алгоритмами та механізмами суспільної згоди учасників, що в теорії звужує можливості для зловживань та махінацій. Однак, така довіра до фінансових технологій не захищає весь спектр фінансових відносин, тобто учасники мають довіряти централізованим платформам для торгівлі криптовалютами (Centralized Exchange), розробникам смарт-контрактів, емітентам токенів та ін. Але в разі виникнення проблем вирішувати питання захисту буде складно, адже жоден такий учасник крипторинку не підпадає під юрисдикцію окремої країни. Це протиріччя частково нівелюється фактом, що сучасний ринок криптовалют — гібридне утворення. Він формується за рахунок децентралізованих криптоактивів, а також стейблкоїнів (stablecoins), токезованих активів реального світу (RWA) та сервісів децентралізованих фінансів (DeFi). Саме ця «гібридність» дозволяє йому проникати в різні сегменти фінансової системи, від роздрібною торгівлі до розрахунків в корпоративному секторі та міжнародній торгівлі [13].

Тобто фінансові відносини не зникають і не скорочуються — вони поступово переміщуються в нове цифрове середовище, де (на даний момент) правове регулювання суттєво відстає від технологічних можливостей ринку [14]. Класичні банки, біржі, розрахунково-клірингові організації втрачають позиції на ринку фінансових послуг, поступаючись місцем криптобіржам, операторам блокчейн-мостів, кастодіальним провайдерам тощо.

З точки зору економічної теорії ринок криптовалют виконує декілька взаємопов'язаних функцій:

- інвестиційне середовище — цифрові активи активно використовуються для спекуляцій з високим рівнем дохідності (ризиковості), диверсифікації інвестиційних портфель, хеджування;
- платіжне середовище — створення альтернативних каналів руху вартості всередині окремих країн та між ними;
- накопичувальне середовище — частина учасників ринку розглядає криптоактиви як реальний засіб збереження вартості тимчасово вільних коштів;
- інноваційне середовище — це майданчик інноваційних продуктів та технологій, які формують основу нової моделі фінансового посередництва.

Саме функціональна схожість ринку криптовалют на класичні ринки фінансових активів зумовлює його швидкий розвиток та глибокий вплив на сучасні фінансові відносини. Крім того, крипторинки не скасовує інститут фінансового посередництва, а просто перебудовує і трансформує його інституціональні форми та конфігурації.

На рівні держави вплив ринку криптовалют втілюється в систему економічних відносин між центральним банком, банками другого рівня, фірмами та домогосподарствами. Цей вплив має волатильний характер, проявляючись у монетарних, банківських, фіскальних та біхевіористичних трансформаціях. Зупинимось більш детально на кожній.

Одним із фундаментальних наслідків розвитку ринку криптоактивів стала трансформація грошово-кредитної сфери національних економічних систем. Дослідження міжнародних організацій підтверджують, що широке впровадження

криптовалют знижує ефективність національних монетарних політик, особливо у кейсах країн, що розвиваються [2]. На фоні слабкої та нестабільної національної валюти частина домогосподарств і фірм починає активніше використовувати криптоактиви (як раніше використовували валюти «категорії А») для заощаджень та розрахунків, як наслідок, — центробанк де-факто втрачає свою монополію на грошову пропозицію й інструменти регулювання. Тобто, відбувається процес неофіційної валютної заміни — активи та зобов'язання економічних суб'єктів все частіше деномінуються у глобальних цифрових інструментах, а національна валюта продовжує втрачати свою купівельну спроможність та авторитет. Відбуваються й трансформації другого порядку — облікова ставка центрального банку неефективно «транслюється» у вартість ресурсів на грошовому ринку (відсотки по кредитах та депозитах), оскільки значна частина ліквідності вже обертається в паралельному цифровому контурі, де центробанк не має жодного впливу. Тобто вже сьогодні наднаціональні та національні регуляторні органи отримали потужний виклик, вирішення якого залишається відкритим.

Класичну банківську систему також очікують суттєві трансформації, які передбачають поступовий перехід на використання цифрових реєстрів і децентралізованих рішень. Оскільки домогосподарства і фірми переміщують тимчасово вільні кошти та заощадження з банківських депозитів та рахунків на криптомайданчики, виникає логічний дефіцит ліквідності. Ринок таку ситуацію вирішує дуже просто та ефективно — вартість ресурсів починає зростати, а відповідно і кредити для домогосподарств та підприємств також дорожчають, що, своєю чергою, згортає попит на такі ресурси. Крім того, вартість транзакцій в блокчейн-мережах нижча, а швидкість вища, що створює нові конкурентні асиметрії й на ринку платіжних послуг. Саме тому банки другого рівня вже активно інтегруються на ринок криптоактивів, пропонують клієнтам власні рішення для розрахунків і зберігання активів та досліджують варіанти інтеграції з цифровими валютами центральних банків (CBDC).

З точки зору державного управління особливої уваги заслуговують фіскальні ризики трансформацій ринку криптовалют. Де-факто розвиток крипторинку повністю знищує економічні відносини між державою і платниками податків. Псевдоанонімний характер технології блокчейну і, як наслідок, відсутність єдиного регульованого центру емісії роблять інструменти податкового адміністрування неефективними. За оцінками Міжнародного валютного фонду, поширення криптовалют посилює фіскальні ризики та створює нові канали і схеми ухилення від сплати податків [2]. Якщо домогосподарства або бізнеси конвертують отриманий дохід у криптоактивах у фіатні гроші, традиційні механізми податкового моніторингу просто не працюють. Це й створює інформаційну та фіскальну асиметрію — держава не має доступу до даних про доходи та фінансовий стан громадян і не може перевірити повноту сплати податків.

На відміну від згаданих, біхевіористичні трансформації можна розглядати у позитивному контексті впливу на національні економічні системи. Розширення доступу до фінансових послуг — це наслідок зниження бар'єрів входу для домогосподарств, які були відрізані від банківської інфраструктури через географічні, логістичні, енергетичні, юридичні або інші причини. Сьогодні будь-який громадянин, який має смартфон і мобільний доступ до інтернету, може створити криптогаманець, проводити по ньому операції навіть з окопу на лінії фронту. Однак, зміна моделі споживання фінансових послуг несе додаткові ризики:

- через високу волатильність ринку активи можуть втратити значну частину вартості за хвилини і більшість дрібних учасників ринку просто втрачають накопичення;

- відсутність будь-якої системи гарантування вкладів, що збільшує уразливість домогосподарств на цьому сегменті ринку;
- інформаційна асиметрія (фрагментарність аналітичних даних) для побудови надійної стратегії поведінки на ринку;
- маніпуляції в соціальних мережах і ризику емоційного інвестування.

Тобто фінансові відносини одночасно стають більш інклюзивними та ризиковими для непрофесійних учасників цього ринку.

Якщо проаналізувати вплив ринку криптовалют на трансформацію фінансових відносин у контексті міжнародного виміру, то наслідки змін фінансової архітектури мають неоднозначні вектори розвитку. На відміну від класичних грошей, які мають чіткого емітента, територіальну прив'язку та юрисдикцію, криптовалюти за своєю сутнісною природою є «вільними» та транснаціональними. Це означає, що їхній вплив на глобальні фінансові ринки потенційно дуже високий через можливості виходити за межі власної екосистеми. Звісно, що найбільший вплив криптовалюти здійснюють на систему міжнародних розрахунків. У табл. 1 представлено основні відмінності між «класичною» для міжнародних розрахунків системою SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication) і блокчейн-мережами розрахунків.

Таблиця 1

Основні відмінності між SWIFT і блокчейн-мережами міжнародних розрахунків

| Критерії | | SWIFT | Блокчейн-мережі |
|----------|-------------------------|---|---|
| 1. | Сутність системи | Міжнародна система передачі фінансових повідомлень та платежів | Розподілена мережа запису та верифікації транзакцій без єдиного адміністратора |
| 2. | Основна функція | Передача платіжних інструкцій, підтверджень та іншої фінансової інформації | Безпосередній запис і підтвердження транзакцій у реєстрі |
| 3. | Архітектура системи | Централізована архітектура — мережа зі стандартизованими протоколами доступу та обміну повідомленнями | Розподілена архітектура — немає єдиного вузла контролю за мережею |
| 4. | Учасники/ посередники | Висока залежність від банків, фінансових установ та інфраструктурних учасників ринку | Вузли мережі, валідатори, користувачі, біржі, провайдери гаманців; кількість посередників мінімальна. |
| 5. | Доступ до системи | Потребує членства або інституційного підключення | Доступ переважно відкритий або обмежений правилами мережі |
| 6. | Швидкість операцій | Залежить від банківських процедур — від кількох годин до кількох днів | Залежить від мережі — від секунд до хвилин |
| 7. | Вартість/комісії | Висока вартість та менш передбачувані комісії (через участь посередників і валютну конверсію) | Комісії нижчі та залежать від обраної мережі, її завантаження та типу активу |
| 8. | Прозорість операцій | Обмежена, інформація доступна тільки учасникам операції | Висока, особливо у публічних мережах із відкритим реєстром |
| 9. | Вразливість | Ризики затримок, санкцій, помилок, комплаєнс-блокувань; висока залежність від посередників | Ризики перевантаження мережі, волатильних комісій, помилок у смартконтрактах, втрати приватних ключів, юридичної «чистоти» операцій |
| 10. | Регулювання та контроль | Система глибоко інтегрована в традиційну світову фінансову архітектуру і регуляторне середовище | Регулювання залежить від юрисдикції, типу мереж та виду цифрового активу |

Джерело: складено авторами на основі [15], [16]

Тобто на відміну від SWIFT, яка є мережею стандартизованого передавання фінансових повідомлень між авторизованими учасниками, блокчейн-мережі мають розподілену інфраструктуру верифікації та запису транзакцій, всередині якої передача прав власності на цифровий актив здійснюється через зміну стану розподіленого реєстру. Похідним від цього є можливість обходу фінансових обмежень і санкцій за допомогою блокчейн-мереж — це доволі суттєвий виклик для національних та міжнародних систем контролю за рухом капіталу (Capital Flow Management). Де-факто ринок криптоактивів функціонує як цифровий офшор — середовище для виведення капіталу, що створює передумови для макроекономічної нестабільності. Це означає, що міжнародні операції стають більш простими і дешевими завдяки розвитку фінансових технологій, але держава втрачає інструментарій захисту національної економіки від зовнішніх ризиків і кібератак.

Завдяки ефекту мультиплікатора, збільшенню капіталізації ринку криптоактивів та його поступовій інтеграції в систему традиційних фінансів генеруються принципово нові ризики для глобальної фінансової стабільності. І хоча прямі зв'язки між криптоактивами і системними банками залишаються відносно обмеженими, вони дуже швидко зростають. А це означає, що будь-який шок на ринку криптовалют буде транлюватися банками на всі традиційні ринки фінансових послуг. З позицій міжнародної фінансової системи криптовалюти вже доцільно розглядати як підричну силу, яка може спричинити непередбачені ланцюгові кризи в традиційній фінансовій системі.

В цьому контексті кейс Китаю, який заборонив криптоактиви насамперед через ризики для фінансової стабільності, втрату монетарного суверенітету, спекулятивну активність, можливість обходу державних обмежень і загрози з боку стейблкоїнів та токенизації, вже не виглядає «привидом комунізму». Китайські регулятори прямо вказують, що віртуальні валюти створюють нові виклики для запобігання та контролю фінансових ризиків, а стейблкоїни можуть дублювати функції суверенних грошей і загрожувати контролю держави над грошовою системою [17]. Для більшості країн і міжнародних інституцій крипто-кейс Китаю корисний не як «успішний приклад» повної заборони криптовалют (час показав, що це не працює — у жовтні 2025 року країна знову посіла третє місце у світі за часткою глобального біткоїн-хешрейту [18]), а як джерело практичного досвіду: потрібно своєчасно ідентифікувати ризики для монетарної політики та руху капіталу; регулювання має охоплювати не лише криптовалюту, а й стейблкоїни, токенизацію та закордонні сервіси; повна заборона без ефективного нагляду може не ліквідувати ринок, а лише перевести його в тінь.

Тобто трансформація фінансових відносин, спричинена появою нових інструментів — криптоактивів, вимагає адекватної регуляторної відповіді як на рівні держав, так і в міжнародному просторі. Весь час існування криптовалют регулювання залишалося фрагментованим і безсистемним: частина країн просто заборонила криптовалюту (Китай, Бангладеш, Марокко та ін.), інші намагалися їх легалізувати як платіжний засіб (Сальвадор), але більшість перебувала в статусі правової невизначеності та очікування. Однак вже з'явилося усвідомлення того, що новий сегмент фінансових цифрових активів потребує комплексного, узгодженого на міжнародному рівні нагляду та регулювання.

На нашу думку, для вирішення зазначеної проблеми необхідно здійснити наступний комплекс правових та інституційних трансформацій:

1. Чітко визначити категорії та правовий статус криптоактивів. На рівні національних законодавств та на міжнародному рівні треба чітко класифікувати та систематизувати віртуальні активи, платіжні токени, стейблкоїни та ін., оскільки без цього неможливо побудувати коректні режими контролю, обліку й оподаткування.

2. Визначити єдиного або координованих регуляторів на рівні держав та на наднаціональному рівні. В контексті України треба законодавчо закріпити регулятора — НБУ, НКЦПФР або іншу державну інституцію з чітким набором функцій та повноважень.

3. Запровадити систему ліцензування провайдерів цифрових послуг на цьому ринку. Всі професійні учасники (криптовіржі, обмінники, кастодіальні сервіси та інші VASP) мають працювати на підставі ліцензій та, відповідно, подавати стандартизовану звітність регулятору.

4. Запровадити чітку систему оподаткування операцій на ринку. Режими оподаткування мають бути простими, зрозумілими, прозорими і такими, що стимулюють учасників працювати в легальній площині.

5. Забезпечити юридичний захист прав учасників угод. Після легалізації фінансових послуг на ринку користувачі та професійні учасники мають отримати законні механізми захисту прав в судах всіх рівнів, укласти юридичні договори та офіційно працювати з банківськими установами.

6. Зберегти обмеження щодо використання криптоактивів як офіційних засобів платежу. Треба чітко розділити сфери — криптовалюта не може бути законним платіжним засобом для оплати товарів, послуг і цифрових продуктів, але може бути легальним об'єктом володіння, інвестування та обігу.

7. Імплементувати на ринок криптоактивів AML/CFT-стандарти для боротьби з відмиванням грошей та протидії фінансуванню тероризму. Це передбачає впровадження спеціалізованих KYC/AML-процедур для провайдерів, перевірку джерел походження коштів і регулярне звітування до податкових та уповноважених державних та міжнародних регуляторних органів.

8. Встановити обмеження для представників країн, що знаходяться під санкціями. В контексті російсько-української війни це означає повне обмеження доступу до ринку для учасників із РФ та тих, хто має зв'язки з російським капіталом. В міжнародному розрізі цей інструментарій може застосовуватися й у відношенні інших підсанкційних країн і диктатур.

9. Враховуючи китайський досвід, створити спеціальні правила для стейблкоїнів. Потрібно окремо встановити резервні вимоги, вимоги щодо розкриття інформації, аудиту учасників та управління ризиками, оскільки вони мають найбільший вплив на традиційну платіжну інфраструктуру.

10. Гармонізувати національні стандарти до єдиної моделі функціонування. Враховуючи наднаціональну природу криптоактивів, слід встановити єдині правила та норми поведінки на цьому ринку, щоб уникнути появи спеціалізованих «цифрових офшорів» та особливих юрисдикцій.

Для України в поточних умовах найбільш збалансованою є модель контрольованої легалізації, а не жорсткої регламентації та заборони. Саме така філософія дозволить детінізувати ринок, отримати додаткові податки, надати учасникам правовий захист і поступово зменшити корупційні ризики, ризики відмивання коштів та зовнішнього впливу.

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ ДОСЛІДЖЕНЬ

Таким чином, ринок криптовалют виступає потужним фактором змін та трансформацій фінансових відносин як на рівні окремих держав, так і на рівні глобальної економічної системи. Проведене дослідження свідчить про те, що цей вплив має багатовимірний та суперечливий характер. Але, трансформація фінансових систем через появу ринку криптоактивів є незворотнім процесом, що потребує від урядів, центральних банків та міжнародних фінансових організацій не просто обмежувальних заходів, а глибокого переосмислення існуючої архітектури фінансових відносин і зміни парадигми функціонування та розвитку світової економічної системи.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Cryptocurrency market trends and fundamental economic indicators: correlation and regression analysis / O. Baranovskiy et al. *Financial and Credit Activity: Problems of Theory and Practice*. 2021. No. 3 (38). P. 249–261.
2. IMF-FSB Synthesis Paper: Policies for Crypto-Assets. International Monetary Fund, Financial Stability Board, 2023. URL: <https://www.fsb.org/uploads/R070923-1.pdf>
3. The 2025 Global Adoption Index: India and the United States Lead Cryptocurrency Adoption. Chainalysis, 2025. URL: <https://www.chainalysis.com/blog/2025-global-crypto-adoption-index>
4. Кужелєв М. О., Нечипоренко А. В. Вплив ринку фінтех на трансформацію фінансових послуг в Україні: структурні зрушення та розвиток в умовах воєнної економіки. *Європейський науковий журнал економічних та фінансових інновацій*. 2026. № 1 (19). С. 136–147. <https://doi.org/10.32750/2026-0112>
5. Андрійчук С., Кузьмінський В. Макроекономічні аспекти впливу криптовалют на грошовий ринок. *Вчені записки Університету «КРОК»*. 2025. № 1 (77). <https://doi.org/10.31732/2663-2209-2025-77-117-128>
6. Плиса В., Дзямка М. Криптовалюти у фінансовій системі України: виклики та можливості. *Економіка та суспільство*. 2024. № 65. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-65-31>
7. Таран О. Регулювання криптовалют в Україні: вплив на економіку та перспективи розвитку. *Вчені записки Університету «КРОК»*. 2024. № 3 (75). <https://doi.org/10.31732/2663-2209-2024-75-150-155>
8. Ткаленко С., Літвін Н. Вплив криптовалют на міжнародну фінансову стабільність: ризики і протидії. *Ефективна економіка*. 2025. № 8. DOI: <https://doi.org/10.32702/2307-2105.2025.8.14>
9. Тімошенко Н., Волкова А. Вплив розвитку криптовалют на трансформацію банківської системи України. *Економіка та суспільство*. 2026. № 84. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2026-84-128>
10. Гончарук В. Л. Вплив криптовалют на фінансову систему та можливі наслідки для фінансово-економічної безпеки. *Центральноукраїнський вісник права та публічного управління*. 2025. № 1 (9). <https://doi.org/10.32782/cuj-2025-1-4>
11. Шубенко І. А., Марусяк Н. В., Сухолиткий А. Д. Роль криптовалют у формуванні нових моделей споживання фінансових послуг. *Актуальні питання економічних наук*. 2024. № 5. <https://doi.org/10.5281/zenodo.14203292>
12. Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCA). European Securities and Markets Authority. URL: <https://www.esma.europa.eu/esmas-activities/digital-finance-and-innovation/markets-crypto-assets-regulation-mica>
13. Кавецький В. Вплив криптовалютного ринку на фінансові тенденції сучасності. *Socio-Economic Relations in the Digital Society*. 2019. № 1 (34). С. 44–50. DOI: [https://doi.org/10.18371/2221-755x1\(34\)2019183107](https://doi.org/10.18371/2221-755x1(34)2019183107)
14. Кужелєв М. О. Інтегрування ринку криптовалют у фінансову систему України: теоретичні аспекти. *Економічний вісник університету*. 2023. № 56. С. 137–142. <https://doi.org/10.31470/2306-546X-2023-56-137-142>
15. Cross-border payments and SWIFT. Nedbank, 2025. URL: <https://personal.nedbank.co.za/learn/blog/cross-border-payments-and-swift.html>
16. What is distributed ledger technology? Bank for International Settlements, 2017. URL: https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1709y.htm
17. Китай розширює заборону криптовалют: під ударом стейблкоїни та токенизація реальних активів. *Мінфін*, 2026. URL: <https://minfin.com.ua/ua/2026/02/08/167805010/>
18. Китай відновлює видобуток Bitcoin – майнінг повертається після чотирирічної заборони. *SUD.UA*, 2025. URL: <https://sud.ua/uk/news/abroad/346970-kitay-vozobnovlyaet-dobychu-bitcoin-mayning-vozvrashaetsya-posle-chetyrehletnego-zapreta>

Mykhailo Kuzheliev

Doctor of Economics, Professor
Professor of the Department of Finance
National University of "Kyiv-Mohyla Academy"
Kyiv, Ukraine
ORCID ID: 0000-0002-7895-7879
e-mail: m.kuzheliev@ukma.edu.ua

Alina Nechyporenko

PhD in Economics
Associate Professor of the Department of Finance
Borys Grinchenko Kyiv Metropolitan University
Kyiv, Ukraine
ORCID ID: 0000-0003-2494-1465
e-mail: a.nechyporenko@kubg.edu.ua

THE IMPACT OF THE CRYPTOCURRENCY MARKET ON THE TRANSFORMATION OF FINANCIAL RELATIONSHIPS: NATIONAL AND INTERNATIONAL DIMENSIONS

Abstract. The article examines the impact of the cryptocurrency market on the transformation of financial relations at both the national and international levels. It is argued that the rapid expansion of crypto-assets has become not merely a technological innovation, but a structural factor reshaping the architecture of modern finance. Cryptocurrencies influence the mechanisms of financial intermediation, monetary circulation, investment decision-making, cross-border capital movement, payment systems and state regulation. The study identifies the main channels through which the cryptocurrency market affects monetary policy, financial stability, tax policy, the banking sector, and household and business behavior. Particular attention is paid to the comparison between the traditional SWIFT-based financial messaging infrastructure and blockchain networks, which offer an alternative model of transferring value based on decentralization, transparency, and programmability. The article also examines the international dimension of cryptocurrency development, including its role in global financial integration, regulatory competition, capital mobility, and the emergence of new risks related to money laundering, regulatory arbitrage, and the weakening of monetary sovereignty. International approaches to crypto-asset regulation are summarized, with emphasis on the need for a balanced combination of innovation support, consumer protection, market transparency, and financial monitoring. The paper substantiates the view that the experiences of different countries, particularly regarding restrictive and adaptive regulatory models, should be taken into account when designing national policy frameworks. Special attention is devoted to Ukraine, where the growing use of crypto-assets requires establishing a clear legal framework, effective institutional oversight and alignment with international standards. It is concluded that the cryptocurrency market is an important driver of the digital transformation of financial relations and requires a coherent legal and institutional framework that balances innovation, financial security and macroeconomic stability.

Keywords: cryptocurrency; cryptocurrency market; financial services; financial relations; international finance; financial intermediaries; cybersecurity.

REFERENCES (TRANSLATED AND TRANSLITERATED)

1. Baranovskyi, O., et al. (2021). Cryptocurrency market trends and fundamental economic indicators: correlation and regression analysis. *Financial and Credit Activity: Problems of Theory and Practice*, (38), 249–261.
2. International Monetary Fund, & Financial Stability Board. (2023). *IMF-FSB Synthesis Paper: Policies for Crypto-Assets*. <https://www.fsb.org/uploads/R070923-1.pdf>
3. Chainalysis. (2025). *The 2025 Global Adoption Index: India and the United States lead cryptocurrency adoption*. <https://www.chainalysis.com/blog/2025-global-crypto-adoption-index>
4. Kuzheliev, M. O., & Nechyporenko, A. V. (2026). The impact of the fintech market on the transformation of financial services in Ukraine: structural shifts and development in a war economy. *European Scientific Journal of Economic and Financial Innovation*, (19), 136–147. <https://doi.org/10.32750/2026-0112> [in Ukrainian]
5. Andriichuk, S., & Kuzminskyi, V. (2025). Macroeconomic aspects of cryptocurrency impact on the money market. *Scientific Notes of "KROK" University*, (77). <https://doi.org/10.31732/2663-2209-2025-77-117-128> [in Ukrainian]

6. Plysa, V., & Dziamka, M. (2024). Cryptocurrencies in the financial system of Ukraine: challenges and opportunities. *Economy and Society*, (65). <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-65-31> [in Ukrainian]
7. Taran, O. (2024). Regulation of cryptocurrencies in Ukraine: impact on the economy and development prospects. *Scientific Notes of "KROK" University*, (75). <https://doi.org/10.31732/2663-2209-2024-75-150-155> [in Ukrainian]
8. Tkalenko, S., & Litvin, N. (2025). The impact of cryptocurrencies on international financial stability: risks and countermeasures. *Efficient Economy*, (8). <https://doi.org/10.32702/2307-2105.2025.8.14> [in Ukrainian]
9. Timoshenko, N., & Volkova, A. (2026). The impact of cryptocurrency development on the transformation of the banking system of Ukraine. *Economy and Society*, (84). <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2026-84-128> [in Ukrainian]
10. Honcharuk, V. L. (2025). The impact of cryptocurrencies on the financial system and possible consequences for financial and economic security. *Central Ukrainian Bulletin of Law and Public Administration*, (9). <https://doi.org/10.32782/cuj-2025-1-4> [in Ukrainian]
11. Shubenko, I. A., Marusiak, N. V., & Sukholitkyi, A. D. (2024). The role of cryptocurrencies in shaping new models of financial services consumption. *Current Issues of Economic Sciences*, (5). <https://doi.org/10.5281/zenodo.14203292> [in Ukrainian]
12. European Securities and Markets Authority. (n.d.). *Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCA)*. <https://www.esma.europa.eu/esmas-activities/digital-finance-and-innovation/markets-crypto-assets-regulation-mica>
13. Kavetskyi, V. (2019). The impact of the cryptocurrency market on modern financial trends. *Socio-Economic Relations in the Digital Society*, (34), 44–40. [https://doi.org/10.18371/2221-755x1\(34\)2019183107](https://doi.org/10.18371/2221-755x1(34)2019183107) [in Ukrainian]
14. Kuzheliev, M. O. (2023). Integrating the cryptocurrency market into the financial system of Ukraine: theoretical aspects. *University Economic Bulletin*, (56), 137–142. <https://doi.org/10.31470/2306-546X-2023-56-137-142> [in Ukrainian]
15. Nedbank. (2025). *Cross-border payments and SWIFT*. <https://personal.nedbank.co.za/learn/blog/cross-border-payments-and-swift.html>
16. Bank for International Settlements. (2017). *What is distributed ledger technology?* https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1709y.htm
17. Minfin. (2026, February 8). *China expands cryptocurrency ban: stablecoins and real-world asset tokenization under attack*. <https://minfin.com.ua/ua/2026/02/08/167805010/>
18. SUD.UA. (2025). *China resumes Bitcoin mining – mining returns after a four-year ban*. <https://sud.ua/uk/news/abroad/346970-kitay-vozobnovlyayet-dobychu-bitcoin-mayning-vozvrashaetsya-posle-chetyrehletnego-zapreta>

Стаття надійшла до редакції 28.04.26

Рецензовано 22.05.26

Опубліковано 29.05.2026 р.



This work is licensed under Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International License.