

Пантелєєва Н.М.

д.е.н., доцент,

Черкаський інститут

ДВНЗ «Університет банківської справи»

e-mail: nnpanteleeva2017@gmail.com

Рогова Н.В.,

к.е.н., доцент,

Черкаський інститут

ДВНЗ «Університет банківської справи»,

e-mail: rogovanv@ukr.net

КРИПТОАКТИВИ: ПРОБЛЕМИ ТИПІЗАЦІЇ ТА РЕГУЛЮВАННЯ

Багато країн світу і глобальна економічна система пов'язують свій подальший розвиток із поглибленням цифрових трендів і впровадженням інноваційних криптоактивів, які здатні революційно змінити систему соціально-економічних відносин, створити передумови для підвищення ефективності фінансових ринків, прозорості забезпечення прав власності, підвищення довіри до фінансових інституцій та інвестиційної активності, диверсифікації фінансового ландшафту і формування нової фінансової екосистеми.

На сьогодні більш напрацьованим є науковий базис щодо теоретико-методологічних засад електронних грошей і криптовалюти, який формують роботи зарубіжних і вітчизняних учених, зокрема: Г. Білоглазової, Б. Бернанке, Ч. Гудхарда, В. Достова, Б. Івасіва, К. Кемпбелла, Д. Кочергіна, Г. Карчевої, В. Корнеєва, В. Кравця, М. Крюгера, І. Лютого, О. Махасвої, Дж. Мілля, Р. Міллера, В. Міщенко, С. Накамото, Н. Пантелєєвої, М. Савлука, П. Сенища, К. Скінера, Т. Смовженко, В. Усоскіна, І. Фішера, М. Фрідмена, А. Шамраєва та ін. Проте, розвиток крипторинку і розширення типів цифрових активів актуалізує потребу дослідження багатьох проблемних аспектів, враховуючи природу, різноманітність і багатомірність проявів впливу цих інновацій.

Мета дослідження полягає у спробі уточнення теоретико-методологічних засад ідентифікації сутності, типологізації, проблем регулювання та перспектив поширення криптоактивів.

На сьогодні неможливість чіткого розуміння багатьох нових технологій, засобів, інструментів призводять до їх несприйняття або ототожнення деяких із них, що, на нашу думку, відбувається внаслідок високої динаміки розвитку крипторинку і гнучкості цифрового середовища. Крім того, бачимо тенденцію розробки цифрової альтернативи до вже відомих і широко поширених фінансових інструментів, про що свідчить поява криптоактивів (цифрових фінансових активів), зокрема криптовалюти.

Зокрема, не визнаючи їх законним засобом платежу, цифрові фінансові активи визначаються як майно в електронній формі, що створюється криптографічними засобами, та поділяються, залежно від кількості емітентів і мети випуску, на такі групи: 1) токени, що прирівнюються до цінних паперів або похідних фінансових інструментів (ПФІ); 2) криптовалюти, яким надається новий статус, враховуючи необхідність запровадження нових норм їх регулювання [1]. Власний погляд на криптоактиви висловив Центральний банк Сингапуру, який уточнює сутність «цифрового токена» як криптографічно захищене представлення прав власника на отримання вигоди в майбутньому. Цифрові токени, які є продуктами ринку капіталу (цінні папери, ф'ючерсні контракти тощо), підлягають регулюванню згідно Закону про цінні папери та ф'ючерси [2]. На думку П. Берадуччи, цифрові

фінансові активи варто поділяти на: 1) платіжні токени, які подібні традиційним валютам і використовуються як сховище вартості, засіб платіжу; 2) фінансові токени – інвестиційні фінансові інструменти та цінні папери для одержання прибутку; 3) токени для користувачів – для спрощення використання і споживання товарів, послуг, контенту [3]. Натомість К. Лорез пропонує відрізняти токени: 1) утилит – базові, доступу до інфраструктури, доступу до програмних додатків; 2) контрагентів – боргові зобов'язання, ПФІ, цінні папери, акції тощо; 3) дольової участі – колективні, спільні, персоніфіковані [4]. Узагальнення та характеристичні особливості поширених типів цифрових активів надано у табл.1, що свідчить про їх еволюційний розвиток, початок якого визначило виникнення криптовалюти.

Таблиця 1

Характеристичні особливості поширених типів цифрових активів

Тип	Характеристична особливість	Реалізація	Модель оцінки
Криптовалюта	еквівалент вартості у цифровому вигляді, засіб платежу і транзакцій, має високу волатильність, забезпечує захист, високу швидкість	Bitcoin, Ethereum, Monero, Dash та ін.	оцінюється за швидкістю обігу грошей і рівнянню обміну, залежить від попиту і пропозиції
Платформа	передбачає роботу зі смарт контрактами, забезпечує незмінність і децентралізацію	EOS, NEO, Cardano, IOTA та ін.	заснована переважно на мережевих ефектах
Токени	відрізняються метою, функціональністю і нормативним ризиком, мають тісний зв'язок із зовнішнім матеріальним активом	BAT, Civic, OmiseGO, ZRcoin, TRON, BCAP, Steem, Binance, SALT та ін.	заснована на мережевих ефектах; залежить від впливу ринкового попиту і пропозиції, потенціалу базових активів, популярності програмного додатку або сервісу тощо
Криптововари	відрізняються ресурсною основою, що споживається (обчислювальна потужність, дисковий простір тощо)	STORJ, FileCoin, Golem та ін.	залежить від попиту і пропозиції конкретного ресурсу
Криптовалюти з фіксованою ціною (стейблкоіни)	стабільне сховище цінності, стійкі до волатильності ринку, маловитратні для підтримки, прозорі для трейдингу і арбітражних угод	Tether, Maker, Basecoin, Digix та ін.	визначається цінністю активу, до якого він прив'язаний (валюти, золото, індекс споживчих цін тощо)

Джерело: сформовано на підставі опрацювання [5, 6]

На сьогодні поширення набули токени, які відносно статусу корисності та безпеки, вирішення конкретного завдання ідентифікують, як: 1) монетизація додаткового сервісу для користувачів мережі – засіб доступу до протоколу, мережі або сервісу (токен-утіліти або службові токени); 2) залучення фінансування для побудови мережі й інших розробок – фінансовий актив (токен акції, ПФІ); 3) інвестиції з високою ліквідністю, фіксованим процентним доходом і вільним продажем на біржі (кредитний токен); 4) внутрішній платіжний засіб – апкоіни. До характеристичних особливостей токенів варто віднести: купівельну спроможність, виконання функції валюти в замкнутій екосистемі, показник частки дольової участі або частки зовнішнього матеріального активу, форму винагороди тощо. Можливість при випуску токенів комбінувати різні зобов'язання визначає їх унікальність як фінансового інструменту. Наприклад, токен ZRcoin поєднує властивості опціона на акції, сертифіката та кредитного зобов'язання [7].

Отже, криптоактив – це цифровий фінансовий інструмент, якому притаманні всі властивості криптовалюти, що емітується компанією або групою осіб з метою залучення фінансових ресурсів для реалізації перспективних проектів або придбання активів з метою капіталізації, де криптоактив виступає інструментом, гарантуючим ідентифікацію його власника з виконанням зобов'язань емітента перед пред'явником криптоактиву [8].

Неоднозначне ставлення до криптоактивів зумовлено неможливістю випереджаючого регулювання. Регулятори з насторогою відносяться до криптоактивів, адже бачать в них загрозу фінансовій стабільності, ризик втрати національними фінансовими установами ринкових позицій і державної монополії на гроші, ускладнення грошово-кредитного регулювання та проведення ефективної грошово-кредитної політики тощо.

Таким чином, можна зробити висновок, що поширення криптоактивів потребує удосконалення норми регулювання, враховуючи типізацію токенів та особливості індустрії ІСО загалом, а також досягнення консенсусу серед глобальних органів регулювання для розробки відповідної програми, що дозволить стандартизувати управління, оптимізувати ризики та використати переваги нового ландшафту криптоактивів.

Література

1. РСПП предложил новую версию законопроекта о цифровых активах [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <https://bitnovosti.com/2018/09/13/rspp-predlagaet-razdelit-tsifrovye-aktivy-na-3-gruppy/>.
2. Центробанк Сингапура займется регулированием ICO [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <https://forklog.com/tsentrobank-singapura-zajmetsya-regulirovaniem-ico/>.
3. Taxonomy of digital financial assets [Electronic resource]. – Mode of access : <https://www.slideshare.net/OECD-DAF/patrick-berarducci-on-taxonomy-of-digital-financial-assets>.
4. On taxonomy of digital financial assets [Electronic resource]. – Mode of access : <https://www.slideshare.net/OECD-DAF/karin-lorez-on-taxonomy-of-digital-financial-assets>.
5. Классификация криптоактивов: от служебных токенов до платформ [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <https://cryptocurrency.tech/klassifikatsiya-kriptoaktivov-ot-sluzhebnyh-tokenov-do-platform/>.
6. Стейблкоины в деталях: Основные схемы, принципы действия и перспективы [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <https://coinspot.io/analysis/stejbлкоiny-v-detalyah-osnovnye-shemy-principy-dejstviya-i-perspektivy/>.
7. Bitbon Space [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <https://www.bitbon.space/ru/zadacha-bitbon>.
8. Блокчейн и криптоактивы: юридические аспекты применения технологий http://www.reglament.net/bank/legal/2017_4/get_article.htm?id=5378.