

1. Петруха Н. М., Петруха С. В., Жмаев А. Ю., Синкевич М. Е. Кібербезпека економіки та державних фінансів: історіографія та повоєнна траєкторія розвитку. Бізнес-інформ. 2024. № 6. С. 64-79. URL: https://www.business-inform.net/export_pdf/business-inform-2024-6_0-pages-64_79.pdf
2. Ситник Н. С., Половчак І. Р. Цифровізація та кібербезпека у забезпеченні фінансової безпеки банків в умовах війни. ГЕВ. Тернопіль: ТНТУ, 2024. Том 89. № 4. С. 70–81.

Шапран Н.

Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана
к.е.н., доцент кафедри фінансів імені Віктора Федосова

РЕГУЛЮВАННЯ ДІЯЛЬНОСТІ НА РИНКАХ КРИПТОАКТИВІВ: ОЦІНКА ПРОГРЕСУ В РЕАЛІЗАЦІЇ РЕКОМЕНДАЦІЙ IOSCO ТА FSB

Регулювання світового ринку криптоактивів, зокрема встановлення єдиних міжнародних стандартів для учасників ринку, є необхідною умовою забезпечення фінансової стабільності, запобігання відмиванню коштів, захисту інвесторів від надмірних ризиків і шахрайств, а також інтеграції криптоіндустрії у легальний фінансовий простір. Ще в 2023 році Рада з фінансової стабільності (FSB) та Міжнародна організація комісій з цінних паперів (IOSCO) опублікували рекомендації для країн-членів щодо організації регулювання та нагляду за криптоактивами. Зокрема, рекомендації FSB були зосереджені на регулюванні, нагляді та контролі за діяльністю з криптоактивами, з акцентом на забезпечення фінансової стабільності. В свою чергу, рекомендації IOSCO в основному спрямовані на досягнення цілісності ринку та захисту інвесторів. Ключовий принцип рекомендацій IOSCO можна звести до вислову: «однакова діяльність – той самий ризик, те саме регулювання/регуляторний результат» [1]. В контексті ринку криптоактивів це означає, що якщо окремі види криптоактивів надають інвесторам та емітентам такі ж можливості як, наприклад, цінні папери, то і регулюватися вони мають так само, щоб уникнути регуляторного арбітражу між окремими ланками фінансового ринку.

В жовтні 2025 року FSB та IOSCO оприлюднили дослідження щодо впровадження їх рекомендації окремими юрисдикціями, з висвітленням ключових проблем та прогалин. Зокрема, дослідження охоплює 40 країн-членів IOSCO, включаючи 24 країни-члени FSB, і фактично аналізує регуляторний ландшафт на основі таких критеріїв, як: 1) наявність реєстрації, ліцензування або авторизації CASP (Crypto-Asset Service Provider); 2) оцінка того, як враховуються ризики для інвесторів та 3) чи сприяє регулювання в окремих юрисдикціях формуванню справедливих та прозорих ринків криптоактивів. Звіт IOSCO є початковою оцінкою, проведеною в рамках Дорожньої карти впровадження криптоактивів, прийнятої IOSCO в липні 2022 року, яка передбачала регуляторну політику та програму роботи для ринку криптоактивів на наступні 24 місяці [2].

Окрім висвітлення прогресу в зусиллях щодо регулювання ринків криптоактивів, звіти FSB та IOSCO також визначають проблеми, які потребують подальшої уваги регуляторів, в тому числі такі, як нерівномірне впровадження окремих положень різними юрисдикціями, ризик регуляторного арбітражу, а також прогалини у правозастосуванні. При цьому, робиться акцент на критичній важливості

транскордонного співробітництва та обміну інформацією протягом усього життєвого циклу регулювання ринку криптоактивів. Розглянемо більш детально стан виконання рекомендацій IOSCO, які стосуються шахрайства і зловживань на ринку, а також захисту коштів клієнтів.

Відповідно до рекомендацій IOSCO регулятори повинні вживати заходів щодо правопорушень, пов'язаних із шахрайством та зловживаннями на ринку криптоактивів, які повинні охоплювати всі відповідні практики, які існують і на традиційних фінансових ринках, а саме: маніпулювання ринком; інсайдерські угоди та незаконне розголошення інсайдерської інформації; відмивання грошей/фінансування тероризму; публікація неправдивих та оманливих заяв; а також незаконне привласнення коштів. При перевірці виконання цих рекомендацій IOSCO врахувала такі три ключові елементи:

- Існування правової бази, яка дозволяє застосовувати заходи щодо правопорушень на ринках криптоактивів;
- Охоплені в регулюванні правопорушення включають всі відповідні практики шахрайств та зловживань на ринку;
- Має місце узгодженість регулювання на ринках криптоактивів та традиційних фінансових ринках.

За результатами перевірки лише 12 країн повністю впровадили відповідні заходи щодо шахрайств та зловживань на ринку: Канада, Франція, Гібралтар, Гонконг, Японія, Ліхтенштейн, Мальта, Сінгапур, Таїланд, ОАЕ, Казахстан та Бермудські острови. Такі країни як Австралія, Бразилія та Велика Британія перебувають на шляху до повного впровадження, оскільки вже опублікували проекти заходів, проте ще не завершили розробку регуляторної політики. Натомість Грузія, ПАР та Швейцарія не опублікували жодних проектів заходів для ключових елементів [3]. При цьому, однією з проблем запобігання і протидії шахрайствам на ринку криптоактивів в окремих юрисдикціях є обмеження повноважень регуляторів, оскільки організаторами схем шахрайства та зловживання часто є або неліцензовані організації або фізичні особи.

При перевірці IOSCO виконання рекомендації щодо захисту коштів та активів клієнтів, акцент був зроблений на двох аспектах: 1. Чи мають юрисдикції регуляторну базу, яка вимагає від CASP впроваджувати відповідні IT-системи, політики та процедури для різних типів гаманців, з метою мінімізації будь-яких втрат або крадіжок активів клієнтів (щоб уникнути злому або будь-якої втрати засобів доступу до активів клієнтів). 2. Чи регуляторна база забезпечує чіткість щодо відповідальності CASP за втрату активів клієнтів. При цьому, повинно бути чітко визначено, коли і в якій мірі клієнти повинні отримати компенсацію за втрачені або вкрадені активи. З 40 країн лише 12 вже мають діючі регуляторні норми, які забезпечують одночасне впровадження цих двох аспектів: це ті ж країни, які повністю виконали рекомендації щодо протидії шахрайським практикам. При цьому, найвищий рівень захисту своїх криптоактивів мали учасники ринку з Гонконгу, для яких регулятор передбачив три варіанти забезпечення компенсації клієнтам у разі втрати або недоступності коштів. Зокрема, всі CASP повинні мати або 1) страховку від третьої сторони, або 2) кошти чи криптоактиви, виділені та призначені для компенсації, або 3) банківську гарантію, надану уповноваженою фінансовою установою. Також в 7 юрисдикціях діють вимоги щодо використання

«холодних» гаманців (криптогаманці, які не підключені до інтернету), причому 5 з них встановили вимоги щодо частки активів, які повинні зберігатись в таких гаманцях: Гонконг – 98%, Японія – 95%, Сінгапур та Таїланд – 90%, Республіка Корея – 80% [3]. В цілому ж, більшість країн, які приймали участь в дослідженні, вже імплементували на законодавчому рівні лише один з аспектів щодо захисту коштів клієнтів

В цілому, звіт показує, що менше половини з досліджуваних країн вже впровадили або знаходяться на кінцевому етапі впровадження рекомендацій IOSCO щодо регулювання ринку криптоактивів. Серед заходів, які мають покращити захист інвесторів та зменшити ризики на ринку криптоактивів, можна виділити: посилення транскордонної співпраці та координації як між регуляторами, так і між різними платформами CASP, усунення регуляторної фрагментації та можливостей регуляторного арбітражу (як географічного, так і між традиційним фінансовим ринком та ринком криптоактивів).

Література:

1. *Progress towards implementing comprehensive regulatory frameworks for crypto-asset activities. IOSCO&FSB. October 2025. URL: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD801-joint-note.pdf>*
2. *IOSCO Crypto-Asset Roadmap for 2022-2023. IOSCO. July 2022. URL: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD705.pdf>*
3. *Thematic Review Assessing the Implementation of IOSCO Recommendations for Crypto and Digital Asset Markets. Final Report. The Board of the IOSCO. FR/13/25. 2025. URL: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD801.pdf>*

Шевченко А.

«Міжнародна економіка», 2 курс

Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана

Науковий керівник – к.е.н., доцент кафедри фінансів імені Віктора Федосова Сивульська Н.

ЕФЕКТИВНІСТЬ ПОДАТКОВИХ СТИМУЛІВ ДЛЯ ПІДТРИМКИ БІЗНЕСУ ПІД ЧАС ГЛОБАЛЬНИХ КРИЗ

У сучасних умовах глобальних економічних потрясінь, таких як пандемії, воєнні конфлікти, енергетичні та фінансові кризи, бізнес стикається зі значним зниженням доходів, нестабільністю ринків та обмеженим доступом до капіталу. У таких ситуаціях саме податкові стимули стають одним із ключових інструментів державної підтримки, які дозволяють зменшити фінансове навантаження на підприємства, зберегти робочі місця та стимулювати відновлення економічної активності. Оцінка їхньої ефективності є вкрай важливою, оскільки дозволяє визначити, які механізми реально працюють, а які потребують удосконалення. Тому дослідження податкових стимулів у період глобальних криз є актуальним для формування дієвої державної політики, здатної забезпечити стійкість бізнесу та економіки в цілому.

Метою дослідження є аналіз ефективності податкових стимулів, що застосовуються для підтримки бізнесу під час глобальних криз, а також визначення оптимальних інструментів податкової політики, які сприяють збереженню підприємницької активності, підвищенню фінансової стійкості компаній та відновленню економічного розвитку.