

Фінанси, банківська справа та страхування

УДК 336.743:336.748

Ковернінська Юлія Вікторівна

кандидат економічних наук,

доцент кафедри фінансових ринків

Університет державної фіскальної служби України

Ковернинская Юлия Викторовна

кандидат экономических наук,

доцент кафедры финансовых рынков

Университет государственной фискальной службы Украины

Koverninska Yuliia

PhD in Economics, Associate Professor

University of State Fiscal Service of Ukraine

ORCID: 0000-0003-3773-1205

ОЦІНКА КЛЮЧОВИХ ДОМІНАНТ РОЗВИТКУ КРИПТОВАЛЮТ
ОЦЕНКА КЛЮЧЕВЫХ ДОМИНАНТ РАЗВИТИЯ КРИПТОВАЛЮТ
ASSESSMENT OF THE KEY DOMINANT CRYPTOCURRENCY
DEVELOPMENT

***Анотація.** Статтю присвячено дослідженню ключових домінант розвитку криптовалют. Акцентується увага на оцінці таких ключових показників розвитку криптовалют як рівень капіталізації, обсяг торгівлі, вартість тощо. Це дозволяє ідентифікувати та критично оцінити сучасний стан ринку криптовалют, з'ясувати наявні перепони для розвитку та подальші перспективи.*

Досліджуються підходи до змістового наповнення поняття «криптовалюта». Сформульовано авторське тлумачення поняття «криптовалюта». Криптовалюта являє собою цифровий фінансовий актив,

що існує у вигляді програмного коду, має ринкову вартість та передбачає отримання певної фінансової вигоди. Виокремлено ключові показники оцінки розвитку криптовалюти, на базі яких проведено відповідний аналіз. Встановлено, що за показниками рівня капіталізації, обсягів торгівлі та вартості провідне місце залишається за криптовалютою Bitcoin. На сьогоднішній день однією з перших національних криптовалют став «Карбованець» (Karbo), запуск якої відбувся у травні 2016 року. Оцінка показника капіталізації національної криптовалюти Karbo на порядок нижче від світових криптовалют.

В результаті виокремлено ключові домінанти розвитку криптовалют на сучасному етапі, а саме: динамічність розвитку даної сфери, що проявляється у щорічному зростанні різновидів криптовалют та якісних показників їх функціонування; відсутність чіткого законодавчого забезпечення здійснення операцій з криптовалютами, що частково стоїть на заваді їх використанню у різних сферах національної економіки.

Ключові слова: криптовалюта, біткойн, Karbo, цифрові технології, фінансові інновації.

Аннотация. Стаття посвящена исследованию ключевых доминант развития криптовалют. Акцентируется внимание на оценке таких ключевых показателей развития криптовалют как уровень капитализации, объем торговли, стоимость и тому подобное. Это позволяет идентифицировать и критически оценить современное состояние рынка криптовалют, выяснить имеющиеся препятствия для развития и дальнейшие перспективы.

Исследуются подходы к содержательному наполнению понятия «криптовалюта». Сформулировано авторское толкование понятия «криптовалюта». Криптовалюта представляет собой цифровой финансовый актив, существует в виде программного кода, имеет

рыночную стоимость и предусматривает получение определенной финансовой выгоды. Выделены ключевые показатели оценки развития криптовалют, на базе которых проведен соответствующий анализ. Установлено, что по показателям уровня капитализации, объемов торговли и стоимости ведущее место остается за криптовалютой Bitcoin. На сегодняшний день одной из первых национальных криптовалют стал «Рубль» (Karbo), запуск которой состоялся в мае 2016 года. Оценка показателя капитализации национальной криптовалюты Karbo на порядок ниже мировых криптовалют.

В результате выделены ключевые доминанты развития криптовалют на современном этапе, а именно: динамичность развития данной сферы, которая проявляется в ежегодном росте разновидностей криптовалют и качественных показателей их функционирования; отсутствие четкого законодательного обеспечения осуществления операций с криптовалютами частично мешает их использованию в различных сферах национальной экономики.

Ключевые слова: криптовалюта, биткойн, Karbo, цифровые технологии, финансовые инновации.

Summary. The article is devoted to the study of key dominants of cryptocurrency development. Attention is focused on the assessment of such key indicators of the development of cryptocurrencies as the level of capitalization, trade volume, cost, and etc. This allows to identify and critically evaluate the current state of the cryptocurrency market, find out the existing obstacles to development and future prospects.

The approaches to the content of the concept of "cryptocurrency" are explored. The author's interpretation of the concept of "cryptocurrency" is formulated. Cryptocurrency is a digital financial asset that exists in the form of software code, has a market value and provides for obtaining certain financial

benefits. Highlighted key indicators for evaluating the development of cryptocurrency, on the basis of which the corresponding analysis was carried out. It has been established that in terms of capitalization level, trade volumes and cost, the leading place remains behind Bitcoin cryptocurrency. To date, one of the first national cryptocurrency has become "Ruble" (Karbo), which was launched in May 2016. The estimation of the national cryptocurrency Karbo capitalization index is an order of magnitude lower than the world cryptocurrency.

As a result, key dominants of cryptocurrency development at the present stage have been identified, namely: the dynamic development of this sphere, which is manifested in the annual growth of cryptocurrency varieties and the qualitative indicators of their functioning; the lack of a clear legislative framework for carrying out operations with cryptocurrencies partially hinders their use in various areas of the national economy.

Key words: *cryptocurrency, Bitcoin, Karbo, digital technologies, financial innovations.*

Постановка проблеми. Активізація розвитку інформаційних технологій сприяла появі нового різновиду фінансових інновацій, а саме : криптовалюти. Наразі, в суспільстві кардинально різняться думки щодо економічної природи криптовалюти, можливості та доцільності її використання в межах сучасної економічної системи – від того, що криптовалюта є інноваційним еквівалентом платіжних засобів, до того, що це небезпечна піраміда. Таке розмаїття поглядів досі не дає можливість визначити єдину загальноприйнятну сутність даної категорії. Особливі складнощі пов'язані з віднесенням криптовалюти до певної категорії, наприклад до грошей, технологій або фінансових активів. Проте, незважаючи на таку сутнісну невизначеність даного поняття, кількість та видова різноманітність криптовалют продовжує зростати, що й зумовлює необхідність відслідковувати ключові показники їх розвитку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженнями особливостей функціонування та обігу криптовалют займалися такі вчені та практики, як : О. Береславська [1], Б. Данилишин [3], Т. Ковальчук [5], К. Лагард [15], І. Лубенець [7], Е. Молчанова [8], К. Паливода [5], А. Пашинська [9], М. Чобанян [11] та інші. Віддаючи належне науковим здобуткам в сфері дослідження окресленої проблематики, варто зауважити, що враховуючи динамічний розвиток криптовалют, дане питання потребує подальших досліджень.

Формування цілей статті (постановка завдання). Метою статті є виявлення ключових домінант розвитку криптовалют.

Виклад основного матеріалу дослідження. В умовах поглиблення цифровізації економічних процесів дедалі ширшого застосування набувають різного роду фінансові інновації. До таких інновацій на сучасному етапі по праву належать криптовалюти. На даний час нараховується понад дві тисячі різновидів криптовалют, при чому їх кількість постійно зростає. Найбільшого поширення набули такі як Bitcoin, BitcoinCash, Ethereum, Litecoin та інші. На фоні зростання їх популярності єдиного підходу до розкриття сутності терміну «криптовалюта» («cryptocurrency») немає. Дане поняття часто ототожнюється з платіжними засобами, товарами, розрахунковими одиницями, інвестиційними та фінансовими активами, окремим видом цінних паперів тощо.

Така різноманітність поглядів ускладнює визначення криптовалюти й в національному законодавстві. Криптовалюта в нашій країні не є платіжним засобом. Відповідно, купити за неї товари і послуги складно. З іншого боку, прямої заборони на використання криптовалюти в Україні ніде не міститься.

Вперше в національній практиці документи роз'яснювального характеру у сфері обігу криптовалют з'явилися в листопаді 2014 року, а саме: опубліковано «Роз'яснення щодо правомірності використання в

Україні «віртуальної валюти/криптовалюти» Bitcoin» [13]. В даному документі представлено валюту/криптовалюту Bitcoin як «грошовий сурогат, який не має забезпечення реальною вартістю і не може використовуватися фізичними та юридичними особами на території України як засіб платежу, оскільки це протирічить нормам українського законодавства» [13].

Пізніше дане роз'яснення було відкликано. Надалі у грудні 2014 року дане роз'яснення було доповнене листом НБУ від 08.12.2014 року за №29-208/72889 (втратив актуальність)), який визначав, що операції з «віртуальною валютою/криптовалютою» Bitcoin відносяться до операцій з торгівлі іноземною валютою [12].

На початку листопада 2016 року НБУ схвалив дорожню карту «Cashless economy» [14], яка містить згадування щодо впровадження Блокчейну в Україні.

Надалі у листопаді 2017 року два ключових регулятори на фінансовому ринку – Національний банк України та Національна комісія у сфері державного регулювання ринків фінансових послуг, зробили спільну заяву, яка визначала, що «криптовалюта не може бути визнана грошима, валютою або законним платіжним засобом, не є валютною цінністю, електронними грошима, цінним папером» [10]. Таким чином, дана заява не визначає, до якої саме категорії все ж таки належить криптовалюта, що ускладнює внесення ясності в дане питання.

Отже, сутність криптовалюти та особливості її обігу так і залишаються безконтрольними у зв'язку з відсутністю єдиної законодавчої бази. На нашу думку, криптовалюту можна позиціонувати як цифровий фінансовий актив, що існує у вигляді програмного коду, має ринкову вартість та передбачає отримання певної фінансової вигоди.

Згідно статистичних даних, представлених CoinMarketCap [16], загальний показник капіталізації ринку криптовалют станом на кінець

квітня 2019 року становив близько 168,57 млрд. доларів США. Кількість криптовалют у світі нараховується понад дві тисячі. При чому в динаміці їх кількість постійно зростає. Рейтинг ТОП-10 криптовалют за рівнем капіталізації станом на кінець квітня 2019 року представлено на рис. 1.

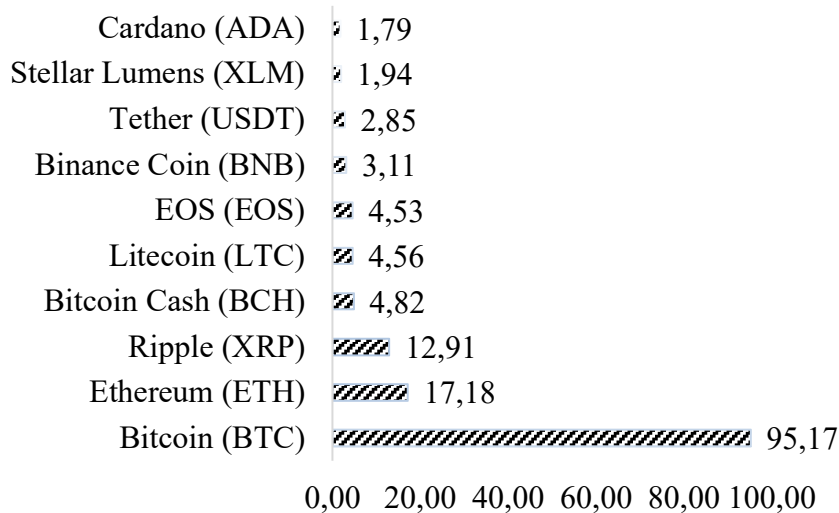


Рис. 1. ТОП-10 криптовалют за рівнем капіталізації станом на 30.04.2019 р., млрд. дол. США

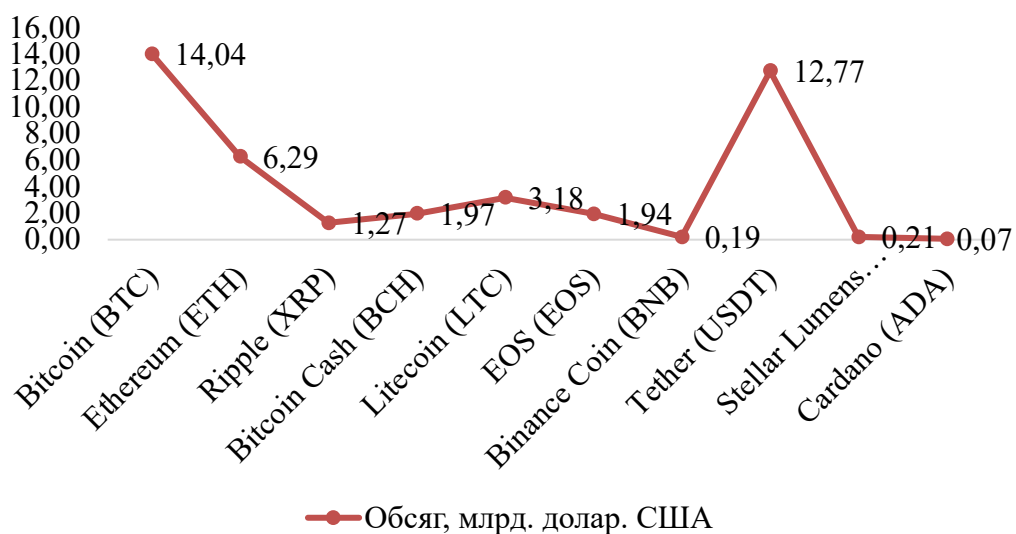
Джерело: побудовано автором за даними [8]

Як можна спостерігати з даних, представлених на рис. 1, ключове місце в структурі ТОП-10 криптовалют світу за показником рівня капіталізації належить криптовалюті Bitcoin, обсяг капіталізації якої станом на кінець квітня 2019 року склав 95,17 млрд, дол. США. На другому місці з суттєвим розривом знаходиться Ethereum – 17,18 млрд. дол. США, а на третьому відповідно – Ripple – 12,91 млрд. дол. США. Виходячи з аналізованих даних, найпоширенішою криптовалютою сьогодення у світі є Біткойн, який показує позитивну динаміку. Популярність Біткойн також породила створення інших криптовалют, що розвиваються поряд з Біткойн, але їхня популярність і можливості поки набагато менша.

Ринок створення криптовалют протягом 2018 р. характеризувався наступним поділом : Китай – 60 %, США та Канада – 16 %, Грузія – 6 %, Європа – 5 %, Ісландія – 4 %, Індія – 3 %, Росія – 2 %, Австралія – 2 %,

Південна Америка – 2 %. Цифровий обмін криптовалютами здійснюється на таких світових біржах, як «Bitfinex», «Poloniex», «Shapeshift», «Changelly», CHBTC, «Bitsquare», «Bittrex», «BitMEX», «CoinExchange», «LiteBit», «Btc Markets» тощо [2].

Окрім капіталізації суттєве значення мають такі показники як обсяг торгівлі криптовалютою та її ціна. Аналіз за даними показниками проведемо на основі вибірки сформованої за показником капіталізації. Обсяг торгівлі криптовалютою станом на кінець квітня 2019 року представлено на рис. 2.



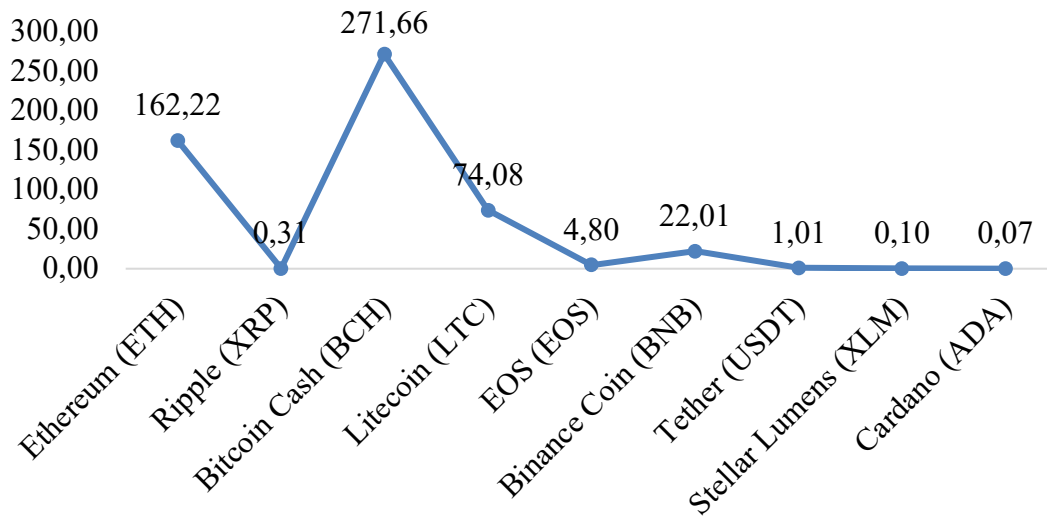
**Рис. 2. Обсяги торгівлі ключовими криптовалютами світу станом на 30.04.2019 р.,
млрд. дол. США**

Джерело: побудовано автором за даними [16]

З рис. 2. видно, що за показником обсягів торгівлі найбільше значення має Bitcoin – 14,04 млрд. дол. США, а на другому місці уступаючи Bitcoin лише на 1,27 млрд. долар. США знаходиться криптовалюта Tether – 12,77 млрд. долар. США.

Оцінімо показник вартості ключових криптовалют станом на аналогічну дату. Для того, щоб аналіз був більш наглядним, виключимо з переліку ціну на Bitcoin, яка в тисячі разів перевищує ціну усіх інших криптовалют (станом на 30.04.2019р. – 5384,34 долар. США.), що робить її складно порівнюваною.

Ціна криптовалюти за аналогічний до розглядуваного вище періоду представлена на рис. 3



**Рис. 3. Ціна на ключові криптовалюти світу (крім Bitcoin) станом на 30.04.2019 р.,
млрд. дол. США**

Джерело: побудовано автором за даними [17]

За статистичними даними рис. 3 видно, що найвища ціна, не враховуючи Bitcoin, характеризувала Bitcoin Cash – 271,66 дол. США та Ethereum – 162,22 дол. США. Щодо інших криптовалют з аналізованої вибірки, то їх вартість не перевищувала відмітки 100 дол. США.

Отже, підсумовуючи результати оцінки загальних показників функціонування ринку криптовалют світу зауважимо, що за всіма аналізованими показниками, лідируючі позиції станом на кінець квітня 2019 року належали Bitcoin.

Курс біткойна до долара зростає досить динамічно (рис. 4).



Рис. 4. Курс біткойна до долара США

Джерело: [6]

З даних, представлених на рис. 4, видно, що з 2017 року курс біткойна до долара США починає зростати. У грудні 2017 року це показник досягну свого піку та склав 14 тис. дол. США., починаючи з січня 2018 року він вже показав падіння до 10 тис. дол. США, в наступні роки по мірі насичення ринку це падіння продовжилося.

В межах визначення основних домінант функціонування криптовалюти в Україні доцільно проаналізувати національні криптовалюти. На сьогоднішній день однією з перших національних криптовалют став «Карбованець» (Karbo), запуск якої відбувся у травні 2016 року. Детальніше зупинимося на показниках аналізу даної криптовалюти.

Ринкова капіталізація та курс Karbo з I кварталу 2017 року представлено на рис. 5. та рис. 6. З рис. 5 видно, що показник капіталізації національної криптовалюти Karbo на порядок нижче від світових значень.

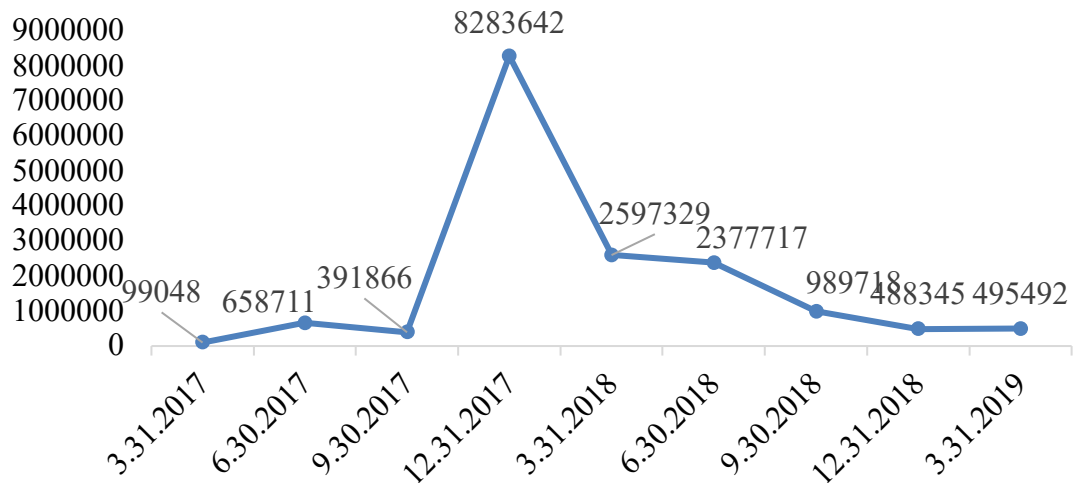


Рис. 5. Ринкова капіталізація Karbo (щоквартально), дол. США

Джерело: побудовано автором на основі [4]

Даний показник протягом аналізованого періоду суттєво коливався від найменшого значення 99 048 дол. США (на 31.03.2017 р.) до найвищого 8 283 642 дол. США (31.12.2017р). Починаючи з 31.03.2018 року ринкова капіталізація показувала спад включно по 31.03.2019 року та зупинилася на відмітці 495 492 дол. США.

З даних рис. 6 можна побачити, що курс Karbo до долара США протягом аналізованого періоду рухався паралельно до показника капіталізації.

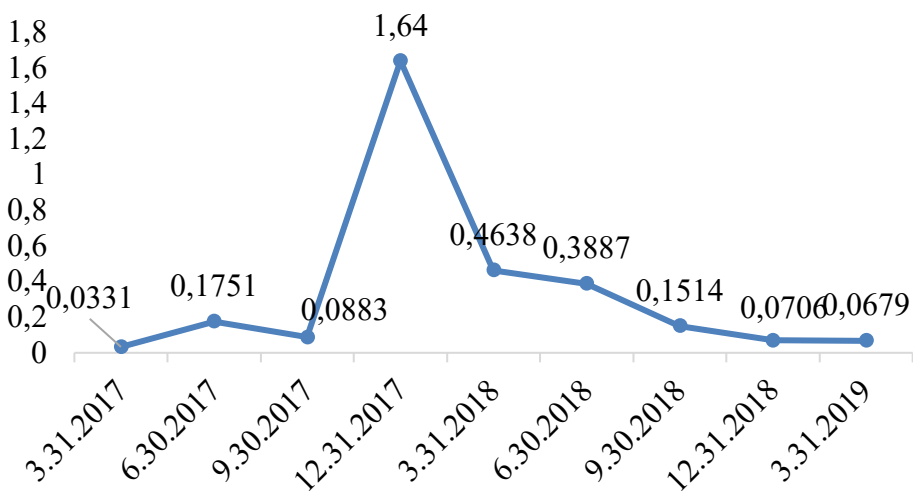


Рис. 6. Динаміка курсу Karbo до долара США (щоквартально)

Джерело: побудовано автором на основі [4]

Найнижче значення курсу складало 0,0331 долара США за один Karbo (на 31.03.2017р), а найвище знову ж на 31.12.2017р. – 1,64 долара США за один Karbo.

Висновки і перспективи подальших досліджень. Оцінка ключових домінант розвитку ринку криптовалют показала, що дана сфера динамічно розвивається. З кожним роком з'являється ще більша кількість різних видів криптовалют, зростає рівень капіталізації ринку. За даними проведеного аналізу в розрізі різних груп показників беззаперечним лідером на ринку криптовалют є Біткойн. Станом на кінець квітня 2019 року його вартість складала 5384,34 долар. США, що в рази перевищує вартість всіх інших ключових криптовалют. Серед криптовалют українського походження особливий інтерес представляє криптовалюта Karbo, яка має потенціал щодо зростання, проте наразі її курс та капіталізація суттєво нижча за біткойн та низку інших світових криптовалют. Щодо національної практики використання криптовалют, то незважаючи на складнощі у законодавчому забезпеченні здійснення операцій з криптовалютами в Україні, прямої заборони вони не мають, тому продовжують здійснюватися дедалі частіше. Наразі проводиться активна робота з врегулювання даного питання, яка проявляється у розробці та обговоренні законопроектів, наданні роз'яснень та податкових консультацій тощо. На даному етапі законотворча діяльність в сфері обігу найбільш значимих фінансових інновацій сучасності залишається незавершеним процесом.

Література

1. Береславська О. І. Національні гроші та криптовалюта: можливості співіснування. Наукові праці НДФІ. 2017. Вип. 4. С. 9-12.
2. Біткоїн та інші криптовалюти: ризики та перспективи використання в Україні: веб-сайт. URL: <http://www.niss.gov.ua>

3. Данилишин Б. Криптовалюти – можливості та виклики. Новое время. 2017. URL: <http://nv.ua/ukr/opinion/danylyshyn/kriptovaljuta-mozhливosti-i-vikliki-1808363.html>.
4. Електронний Карбованець. Karbo: URL: <https://karbo.io/ua/>
5. Ковальчук Т., Паливода К. Цифрова валюта як віртуальне джерело фіктивного капіталу. Банківська справа. 2014. № 1–2. С. 3–11.
6. Курси криптовалют на сьогодні / Міністерство фінансів України. URL: <https://myfin.by/crypto-rates>
7. Лубенець І. Огляд цифрових криптовалют. Блог експертів про фінанси. 2014. URL: http://www.prostoblog.com.ua/lichnye/byudzhets/obzor_tsifrovyyh_kriptovalyut
8. Молчанова Е. Глобальна сервісна природа сучасних криптовалют. Міжнародна економічна політика. № 1. 2014. С. 60 – 79
9. Пашинська А. П'ять найпопулярніших криптовалют світу. Окрім біткойна. Еспресо ТВ. 4 вересня 2017 р. URL: https://espreso.tv/article/2017/08/30/alternatyvni_kriptovalyuta
10. Спільна заява фінансових регуляторів щодо статусу криптовалют в Україні від 30.11.2017. URL: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=59735329
11. Чобанян М. Як біткойни підкорюють Київ. URL: <https://hmarochos.kiev.ua/2016/03/09/yak-bitkoini-pidkoryuyut-kiyiv/>
12. Щодо віднесення операцій з "віртуальною валютою/криптовалютою "Bitcoin" до операцій з торгівлі іноземною валютою, а також наявності підстав для зарахування на поточний рахунок в іноземній валюті фізичної особи іноземної валюти отриманої від продажу Bitcoin: лист НБУ від 08 груд. 2014 р. № 29-208/72889. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v2889500>

- 13.Щодо правомірності використання в Україні "віртуальної валюти/криптовалюти" Bitcoin: Роз'яснення Національного банку України від 10 лист. 2014 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/n0435500-14>
- 14.Cashless economy / Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=30432161>
- 15.Lagarde C. Cryptocurrencies are 'clearly shaking the system. URL: <https://www.cnbc.com/2019/04/11/cryptocurrencies-fintech-clearly-shaking-the-system-imfs-lagarde.html>
- 16.Top 100 Cryptocurrencies by Market Capitalization. CoinMarketCap: веб-сайт. URL: <https://coinmarketcap.com>
- 17.Top 100 Cryptocurrency Exchanges by Trade Volume. CoinMarketCap: веб-сайт. URL: <https://coinmarketcap.com>

References

1. Bereslavska O. I. (2017), "National money and cryptology: opportunities for coexistence ", Naukovi praci NDFI. vol. 4. PP. 9-12.
2. "Bitkoin ta inshi kryptovaljuty: ryzyky ta perspektyvy vykorystannja v Ukrajinі" [Bitkoin and other cryptocurrency: risks and prospects in Ukraine]. URL: <http://www.niss.gov.ua>
3. Danylyshyn B. (2017), "Cryptocurrency - Opportunities and Challenges", Novoe vremja. URL: <http://nv.ua/ukr/opinion/danylyshyn/kriptoaljuta-mozhливosti-i-viklyki-1808363.html>.
4. "Elektronnyj Karbovanecj. Karbo". URL: <https://karbo.io/ua/>
5. Koval'chuk T., Palyvoda K. (2014), "Digital currency as a virtual source of fictitious capital", Bankiv. Sprava. Vol. 1–2. PP. 3–11.
6. "Kursy kryptoaljut na sjoghodni" [Courses are crying for today]. Ministerstvo finansiv Ukrajinі. URL: <https://myfin.by/crypto-rates>

7. Lubenecj I. (2014), "An overview of digital cryptography." Blogh ekspertiv pro finansy. URL: http://www.prostoblog.com.ua/lichnye/byudzhhet/obzor_tsifrovyyh_kriptovalyut.
8. Molchanova E. (2014), "The global service nature of modern cryptography. Mizhnarodna ekonomichna polityka", 2014. № 1. PP. 60-79.
9. Pashynsjka A. (2017), "The five most popular creeps are the world. In addition to the bitcoin", Espresso TV. URL: https://espresso.tv/article/2017/08/30/alternatyvni_kriptovalyuta
10. "Spiljna zajava finansovykh rehuljatoriv shhodo statusu kryptovaljut v Ukraini" vid 30.11.2017. [Joint statement of financial regulators on the status of crippling goods in Ukraine]. URL: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=59735329.
11. Chobanyan M. (2017), "How bitcoins conquer Kiev". URL: <https://hmarochos.kiev.ua/2016/03/09/yak-bitkoini-pidkoryuyut-kiyiv>.
12. "Lyst NBU «Shhodo vidnesennja operacij z "virtualjnoju valjutoju/kryptovaljutoju "Bitcoin" do operacij z torghivli inozemnoju valjutoju, a takozh najavnosti pidstav dlja zarakhuvannja na potochnyj rakhunok v inozemnij valjuti fizychnoji osoby inozemnoji valjuty otrymanoji vid prodazhu Bitcoin» vid 08.12.2014 r. № 29-208/72889" [Letter of the NBU "Concerning the assignment of operations with "virtual currency / crypto currency" Bitcoin "to foreign exchange trading transactions, as well as the availability of grounds for transferring to a current account in foreign currency a natural person of foreign currency received from the sale of Bitcoin" of 08.12.2014 No. 29-208/72889]. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/v2889500-14>
13. "Roz'jasnennja Nacionaljnogho banku Ukrainy «Shhodo pravomirnosti vykorystannja v Ukraini "virtualjnoji valjuty/kryptovaljuty" Bitcoin" vid 10 lyst. 2014 r. [Clarification of the National Bank of Ukraine "Concerning the

legality of use of "virtual currency / crypto-currency" in Bitcoin" of November 10, 2014]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/n0435500-14>

14. Cashless economy. Nacionaljnyj bank Ukrajinj. URL: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=30432161>
15. Lagarde C. (2019), "Cryptocurrencies are 'clearly shaking the system'". URL: <https://www.cnbc.com/2019/04/11/cryptocurrencies-fintech-clearly-shaking-the-system-imfs-lagarde.html>
16. Top 100 Cryptocurrencies by Market Capitalization. CoinMarketCap. URL: <https://coinmarketcap.com>
17. Top 100 Cryptocurrency Exchanges by Trade Volume. CoinMarketCap. URL: <https://coinmarketcap.com>