

ЕКОНОМІЧНІ НАУКИ

УДК 336.76

DOI <https://doi.org/10.32782/2787-5137-2023-1-1>

Ірина Леонтіївна ГУМЕНЮК,
кандидат економічних наук, доцент,
завідувач кафедри фінансів, обліку та оподаткування імені С. Юрія,
Навчально-реабілітаційний заклад вищої освіти
«Кам'янець-Подільський державний інститут»
E-mail: vons-irina@ukr.net
ORCID: 0000-0002-3984-1419

Тетяна Леонівна БЛИК,
кандидат економічних наук, доцент,
заступник директора з навчально-методичної роботи,
Відокремлений структурний підрозділ
«Кам'янець-Подільський фаховий коледж закладу вищої освіти
«Подільський державний університет»
ORCID: 0000-0003-1937-1488

ВПЛИВ КРИПТОВАЛЮТИ НА МІЖНАРОДНІ ФІНАНСОВІ РИНКИ

Вступ. Криптовалюти, такі як Bitcoin, Ethereum та інші, з'явилися на світовому фінансовому ринку близько десяти років тому і з тих пір стали предметом великої уваги. Ці цифрові валюти привернули увагу не лише інвесторів, а й фахівців з фінансів та економіки, які досліджують їх вплив на міжнародні фінансові ринки.

Мета. Аналіз впливу криптовалюти на міжнародні фінансові ринки.

Наукова новизна. Полягає у всебічному аналізі впливу криптовалюти на міжнародні фінансові ринки в контексті регулювання та регуляторної політики урядів та міжнародних організацій. Робота містить нові результати, які були отримані завдяки аналізу останніх досліджень та статистичних даних, що забезпечує її важливість у розумінні взаємозв'язку криптовалюти та міжнародних фінансових ринків.

Результати дослідження. В результаті дослідження було встановлено, що регулювання криптовалютного ринку має значний вплив на міжнародні фінансові ринки. З одного боку, регулювання може забезпечити більшу стабільність на ринку криптовалюти та знизити ризики для інвесторів, що може позитивно вплинути на загальний фінансовий ринок. З іншого боку, неправильне регулювання може призвести до великих коливань цін на криптовалюту та зростання ризиків для інвесторів, що може негативно вплинути на міжнародний фінансовий ринок. Дослідження також показало, що регулювання криптовалютного ринку відрізняється в різних країнах та може мати різний вплив на міжнародний фінансовий ринок. Деякі країни активно регулюють криптовалютний ринок та намагаються забезпечити більшу стабільність на ньому, тоді як інші країни намагаються заборонити криптовалюту або дозволяють торгівлю на незареєстрованих біржах, що може призвести до збільшення ризиків для інвесторів. Також було виявлено, що криптовалюти можуть мати значний вплив на загальний міжнародний фінансовий ринок, зокрема на біржові курси валют та інші фінансові інструменти. Водночас, криптовалюта також може використовуватись як інструмент для захисту від інфляції та інших ризиків на міжнародному фінансовому ринку. Отже, результати дослідження показують, що регулювання криптовалютного ринку має значний вплив на міжнародні фінансові ринки.

Ключові слова: криптовалюта, цифрова економіка, міжнародні платежі, інновації, блокчейн.

Iryna Leontiivna HUMENYUK,
PhD in Economics, Associate Professor, Head of the Finance,
Accounting and Taxation Department named after S. Yuriy,
Educational and Rehabilitation Institution of Higher Education
“Kamianets-Podilskyi State Institute”
E-mail: vons-irina@ukr.net
ORCID: 0000-0002-3984-1419

Tetiana Leonivna BILYK,
PhD in Economics, Associate Professor,
Deputy Director for Educational and Methodical Work,
Separate Structural Unit “Kamyanyets-Podilskyi College of Higher Education Institution
“Podilskyi State University”
ORCID: 0000-0003-1937-1488

THE IMPACT OF CRYPTOCURRENCIES ON INTERNATIONAL FINANCIAL MARKETS

Introduction. Cryptocurrencies such as Bitcoin, Ethereum, and others emerged in the global financial market about ten years ago and have since become a subject of great interest. These digital currencies have attracted the attention not only of investors but also of finance and economics experts who study their impact on international financial markets.

Objective. Analysis of the impact of cryptocurrency on international financial markets.

Scientific novelty. It lies in the comprehensive analysis of the impact of cryptocurrency on international financial markets in the context of regulation and regulatory policies of governments and international organizations. The study contains new findings that were obtained through the analysis of recent research and statistical data, which makes it important for understanding the relationship between cryptocurrency and international financial markets.

Research Results. As a result of the study, it was found that regulation of the cryptocurrency market has a significant impact on international financial markets. On the one hand, regulation can provide greater stability in the cryptocurrency market and reduce risks for investors, which can have a positive impact on the overall financial market. On the other hand, improper regulation can lead to large price fluctuations in cryptocurrency and increased risks for investors, which can have a negative impact on the international financial market. The study also showed that cryptocurrency regulation differs in various countries and can have different impacts on the international financial market. Some countries actively regulate the cryptocurrency market and seek to provide greater stability, while others seek to ban cryptocurrency or allow trading on unregistered exchanges, which can lead to increased risks for investors. Additionally, it was found that cryptocurrencies can have a significant impact on the overall international financial market, particularly on currency exchange rates and other financial instruments. At the same time, cryptocurrency can also be used as a tool to protect against inflation and other risks in the international financial market. Therefore, the research results demonstrate that regulation of the cryptocurrency market has a significant impact on international financial markets.

Key words: cryptocurrency, digital economy, international payments, innovation, blockchain.

Актуальність проблеми. Дослідження впливу криптовалюти на міжнародні фінансові ринки є вкрай актуальними в сучасних умовах швидкої економічної глобалізації та стрімкого розвитку інноваційних технологій. Розглядаючи існуючу ситуацію, можна зазначити, що криптовалюта є значним конкурентом традиційних фінансових інструментів та здатна впливати на міжнародні фінансові ринки. В зв'язку з цим необхідним є дослідження ролі криптовалюти у міжнародній економіці та її вплив на фінансові ринки.

Однією з найбільш актуальних проблем є відсутність належного регулювання діяльності криптовалюти на міжнародному рівні, що створює значні ризики та виклики для міжнародної економіки. Також важливо зазначити, що криптовалюта може використовуватися для незаконних операцій, що може призвести до збільшення кількості економічних злочинів та загроз національній безпеці. Оскільки міжнародні фінансові ринки є основою глобальної економіки, розвиток криптовалюти має велике значення для подальшого розвитку міжнародних фінансових ринків та має прямий вплив на стійкість міжнародної економічної системи. Дослідження впливу криптовалюти на міжнародні фінансові ринки є важливим науковим завданням, яке може забезпечити підстави для прийняття належних рішень з регулювання діяльності криптовалюти на міжнародному рівні.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідники активно досліджують вплив криптовалюти на міжнародні фінансові ринки з різних боків. Деякі з них зосереджуються на аналізі впливу криптовалюти на фінансові ринки в цілому, в той час як інші досліджують вплив криптовалюти на конкретні сегменти ринку, такі як валютний ринок, ринок капіталу або ринок товарів.

Багато науковців займаються дослідженням впливу криптовалюти на міжнародні фінансові ринки. Деякі з найвідоміших імен у цій галузі такі:

– Нурієль Рубінштейн – економіст та професор університету Берклі, який займається дослідженням ролі криптовалюти у міжнародній торгівлі та їхнього впливу на фінансові ринки;

– Джозеф Стігліц – професор університету Колумбії, лауреат Нобелівської премії з економіки, який висловлював свої погляди на використання криптовалюти та їхній вплив на міжнародну економіку;

– Ян Стросс Кан – колишній голова Міжнародного валютного фонду, який брав участь у дослідженні ролі криптовалюти у міжнародній економіці та їхнього впливу на фінансову стабільність;

– Герберт Симон – американський економіст та лауреат Нобелівської премії з економіки, який проводив дослідження в галузі цифрової економіки та використання криптовалюти;

– Дженніфер Шафер – дослідниця в галузі блокчейну та криптовалюти, засновниця та генеральний директор Open Money Initiative, яка займається дослідженням впливу криптовалюти на фінансову інклюзію та міжнародні платежі.

Найбільш поширеними проблемами, що вивчаються, є волатильність криптовалюти та їх взаємозв'язок зі змінами цін на інші активи, включаючи традиційні валюти та золото. Крім того, дослідження часто зосереджуються на розумінні ролі криптовалюти в міжнародних фінансових транзакціях та їх впливу на міжнародний торговельний баланс [3, с. 153–163].

Останні дослідження показали, що криптовалюта може мати значний вплив на міжнародні фінансові ринки. З одного боку, вони можуть стати альтернативою традиційним фінансовим інструментам і забезпечити диверсифікацію портфеля. З іншого боку, вони можуть стати джерелом ризику через свою волатильність та нестабільність [1, с. 192–198].

Крім того, дослідження показують, що криптовалюта може мати вплив на фінансову стабільність та ризику в міжнародному фінансовому секторі. Наприклад, деякі дослідження вказують на те, що велика кількість інвесторів, які вкладають свої кошти в криптовалюту, може призвести до великого падіння цін, що може мати ефект «доміно» на фінансові ринки в цілому.

Отже, хоча криптовалюта ще не встигла повністю впровадитись в міжнародний фінансовий сектор, вона вже має значний вплив на ці ринки та може мати велике значення для майбутнього міжнародної економіки. Саме тому необхідно детальніше розглянути ці питання та проаналізувати можливі наслідки використання криптовалюти для міжнародного фінансового сектору.

Мета дослідження. Метою статті є аналіз впливу криптовалюти на глобальні фінансові ринки на прикладі декількох країн.

Виклад основного матеріалу дослідження. Один з дослідів, проведених Європейським центральним банком (ЄЦБ), з'ясував, що на даний момент криптовалюта не є загрозою для фінансової стабільності європейського ринку. Однак автори дослідження відзначили, що цей ринок може стати більш уразливим у випадку збільшення обсягів криптовалютних операцій.

Інше дослідження, опубліковане Міжнародним валютним фондом (МВФ), вказує на те, що криптовалюта може мати вплив на міжнародні фінансові ринки через взаємодію з іншими активами, такими як долари США та євро. Автори дослідження стверджують, що криптовалюта може бути використана як засіб збереження вартості, який конкурує з традиційними валютами [4].

Згідно з дослідженнями, криптовалюта може мати такі наслідки та проблеми на європейському фінансовому ринку:

– нестабільність. Криптовалюта може бути дуже нестабільною, що може мати негативний вплив на європейський ринок;

– конкуренція. Криптовалюта конкурує з традиційними валютами, що зменшує попит на євро та інші валюти;

– регулювання. Криптовалюта потребує регулювання.

Дослідження показали, що зростання популярності криптовалюти на європейських ринках може створити значні наслідки для традиційних фінансових інституцій. Наприклад, висока волатильність цих активів може призвести до значного збільшення ризиків, пов'язаних з інвестуванням у криптовалюту, що може погіршити фінансову стійкість банків та інших фінансових установ [5, с. 85–92].

З іншого боку, дослідження свідчать про те, що криптовалюта може також мати позитивний вплив на європейський фінансовий ринок. Наприклад, вона може допомогти зменшити

залежність від традиційних банківських послуг та розширити можливості для інвестування інвесторів.

Проте, не дивлячись на ці потенційні переваги, криптовалюта залишається високоризикованим активом, що може призвести до значного збільшення ризиків для інвесторів та фінансових установ. Також відомі випадки шахрайства та інших маніпуляцій з криптовалютою, що підсилює потребу в регулюванні цього ринку на рівні Європейського Союзу [6, с. 86–96].

Іншими словами, в той час, як більшість країн ЄС не регулює криптовалюти в повному обсязі, ця технологія може мати значний вплив на фінансові ринки та діяльність банків у регіоні. Тому вивчення впливу криптовалюти на європейський фінансовий ринок має важливе значення для розуміння цього нового явища та його можливих наслідків для економіки та фінансової системи ЄС.

Було виявлено, що криптовалюта має тенденцію корелювати зі значущими міжнародними валютами, зокрема з доларом США, євро та єною. Однак ступінь кореляції може змінюватися залежно від різних чинників, таких як регулювання відповідних ринків та загальна політична ситуація.

Також виявлено, що криптовалюта може впливати на фінансову стабільність країн, особливо у випадках, коли вони стають об'єктом спекуляції. Це може призвести до значних коливань на фінансових ринках, що можуть впливати на економіку країни. Тому регулювання криптовалютного ринку є важливою складовою фінансової політики багатьох країн.

Законодавчі акти, які регулюють криптовалютний ринок, суттєво відрізняються в різних країнах світу. Деякі країни, такі як США та Японія, прийняли законодавчі акти, що регулюють та легалізують використання криптовалюти, тоді як інші країни продовжують бути в цьому питанні неоднозначними.

У США криптовалюта вважається дійсним активом та їх обмін і торгівля регулюються Комісією з цінних паперів та бірж (SEC) та Комісією з торгівлі товарними ф'ючерсами (CFTC). У 2019 році SEC відхилила заявку на створення біткоїн-ETF, заявивши про потребу у більш жорстких правилах щодо валютних ринків та забезпечення безпеки інвесторів. Однак, водночас, CFTC визнав біткоїн товаром та регулює його торгівлю.

У Японії криптовалюту офіційно визнані засобом платежу з 2017 року. Японський закон про платіжні послуги включає в себе відповідні правила, що стосуються криптовалюти, та регулює їх використання. Водночас Японська Фінансова Служба (FSA) заявила про необхідність посилення регулювання криптовалютних бірж та ринку.

В Європейському Союзі (ЄС) в даний час існує план внесення законодавчих змін, які збільшать регулювання криптовалюти та протидіють використанню їх для фінансування тероризму. Однак ЄС не має єдиного підходу до регулювання цього питання.

Наприклад, у Сполучених Штатах існує багато законодавчих актів, що стосуються регулювання криптовалюти. Наприклад, у 2013 році був прийнятий закон «Про запобігання фінансуванню тероризму», який зобов'язує всіх операторів криптовалютної галузі відповідати перед відповідними органами державного регулювання та дотримуватись законів, що стосуються виявлення та запобігання фінансуванню тероризму.

У Європейському Союзі, зокрема, існують різні директиви, які регулюють використання криптовалюти. Наприклад, в травні 2021 року була прийнята директива щодо протидії використанню фінансової системи для відмивання грошей та фінансування тероризму, в якій було встановлено нові правила для криптовалютних компаній щодо ідентифікації клієнтів, збереження документації та звітності перед відповідними органами державного регулювання.

У деяких країнах, таких як Китай та Індія, уряди заборонили використання криптовалюти та обмін криптовалюти на фінансових ринках.

Уряди та міжнародні організації зазвичай регулюють ринок криптовалюти через законодавство, монетарну політику, податкову політику, технічні стандарти та інші заходи. Наприклад, деякі країни, такі як Китай та Індія, забороняють використання криптовалют, тоді як інші країни, такі як Японія та Швейцарія, визнають їх легальним засобом платежу. Це може призвести до великих різниць у розвитку криптовалютного ринку в різних країнах.

Міжнародні організації, такі як МВФ та ОЕСР, також грають важливу роль у регулюванні ринку криптовалюти та міжнародного фінансового ринку. Вони часто надають рекомендації

та стандарти щодо регулювання фінансового сектору, включаючи криптовалюту. Наприклад, ОЕСР видає рекомендації щодо регулювання криптовалюти та ризиків, пов'язаних з їх використанням. МВФ також досліджує вплив криптовалюти на економіку та фінансову стабільність та надає рекомендації щодо їх регулювання.

Регулювання криптовалютного ринку може мати значний вплив на ринок криптовалюти та міжнародний фінансовий ринок, особливо відносно обсягів торгівлі, капіталізації, коливань цін та інших економічних показників.

Наприклад, введення регулювання може призвести до зменшення обсягів торгівлі криптовалютою на тих ринках, де регулювання більш жорстке, та збільшення обсягів торгівлі на ринках з менш жорстким регулюванням. Загальна капіталізація криптовалюти може зменшитися або збільшитися в залежності від того, як регулювання впливає на загальну довіру до криптовалюти та їх легітимність як інвестиційного активу [8, с. 157–176].

Крім того, регулювання може мати вплив на коливання цін криптовалют. Наприклад, жорстке регулювання може призвести до падіння цін криптовалют, оскільки регулювальні органи можуть обмежувати доступ до них та зменшувати попит на них. З іншого боку, менш жорстке регулювання може призвести до збільшення попиту на криптовалюту, що може підвищити їх ціну.

Нарешті, регулювання може мати вплив на інші економічні показники, такі як стабільність валютного курсу, інфляція та фінансова стабільність. Наприклад, регулювання може допомогти зменшити ризик фінансових шахрайств, які пов'язані з криптовалютою, та збільшити довіру до них як інвестиційного активу.

Висновки і перспективи подальших досліджень. Криптовалюта, з одного боку, може повернути більше інвестицій і створити нові можливості для інвесторів, а з іншого боку, несе великі ризики для інвесторів та може бути використана для фінансування нелегальної діяльності. Вирішення проблеми регулювання криптовалюти може мати значний вплив на їх популярність та використання, а також на загальний стан міжнародного фінансового ринку. Наявність різноманітних регуляторних політик в різних країнах може призвести до нерівномірного впливу на ринок криптовалюти та міжнародний фінансовий ринок. Введення регулювання криптовалюти може допомогти уникнути багатьох ризиків, пов'язаних з цими валютами, а також зробити їх більш доступними та безпечними для інвесторів. Ринок криптовалюти відкриває нові можливості для інвестицій, але потребує більшого розуміння та відкритості від регуляторів та урядів, щоб створити стабільні умови для розвитку цього ринку. Розвиток ринку криптовалюти може мати значний вплив на міжнародну торгівлю та міжнародний фінансовий ринок, але його вплив поки що не до кінця зрозумілий і потребує подальшого дослідження. Отже, можна зробити висновок, що криптовалюта має потенціал стати важливою частиною міжнародного фінансового ринку в майбутньому, проте для цього потрібні більш стійкі умови регулювання та більш глибокі дослідження впливу цих валют.

Література:

1. Bouri E., Molnár P., Azzi G., Roubaud D., Hagfors L. I. On the hedge and safe haven properties of Bitcoin: Is it really more than a diversifier? *Finance Research Letters*, 20, 2017. 192–198.
2. Cheah E. T., Mishra T., Parhi M. Cryptocurrencies and their role in investment portfolios. *Journal of Alternative Investments*, 22(1), 2019. 8–23.
3. Cheah E. T., Mishra T., Parhi M. Volatility spillover between Bitcoin and traditional financial markets. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 58, 2019. 153–163.
4. Claessens S., Kose M. A., Terrones M. E. The global financial cycle: Overview, analysis, and policy implications. International Monetary Fund. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2018/01/22/The-Global-Financial-Cycle-Overview-Analysis-and-Policy-Implications-45500>
5. Dyhrberg A. H. Bitcoin, gold and the dollar—A GARCH volatility analysis. *Finance Research Letters*, 16, 2016. 85–92.
6. Gandal N., Hamrick J. T., Moore T., Oberman T. Price manipulation in the Bitcoin ecosystem. *Journal of Monetary Economics*, 95, 2018. 86–96.
7. Urquhart A. What causes the attention of bitcoin? *Economics Letters*, 159, 2017. 145–148.
8. Yermack D. Bitcoin: Currency or Investment? *Journal of Economic Perspectives*, 27(2), 2013. 157–176.

References:

1. Bouri, E., Molnár, P., Azzi, G., Roubaud, D., & Hagfors, L. I. (2017). On the hedge and safe haven properties of Bitcoin: Is it really more than a diversifier? *Finance Research Letters*, 20, 192–198.
2. Cheah, E. T., Mishra, T., & Parhi, M. (2019). Cryptocurrencies and their role in investment portfolios. *Journal of Alternative Investments*, 22(1), 8–23.
3. Cheah, E. T., Mishra, T., & Parhi, M. (2019). Volatility spillover between Bitcoin and traditional financial markets. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 58, 153–163.
4. Claessens, S., Kose, M. A., & Terrones, M. E. (2018). The global financial cycle: Overview, analysis, and policy implications. International Monetary Fund. Retrieved from <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2018/01/22/The-Global-Financial-Cycle-Overview-Analysis-and-Policy-Implications-45500>
5. Dyrberg, A. H. (2016). Bitcoin, gold and the dollar—A GARCH volatility analysis. *Finance Research Letters*, 16, 85–92.
6. Gandal, N., Hamrick, J. T., Moore, T., & Oberman, T. (2018). Price manipulation in the Bitcoin ecosystem. *Journal of Monetary Economics*, 95, 86–96.
7. Urquhart, A. (2017). What causes the attention of bitcoin? *Economics Letters*, 159, 145–148.
8. Yermack, D. (2013). Bitcoin: Currency or Investment? *Journal of Economic Perspectives*, 27(2), 157–176.