

УДК 341.12/17:323.3-057.177

DOI <https://doi.org/10.24144/2307-3322.2025.90.5.23>

РОЛЬ ЦИФРОВИХ ВАЛЮТ У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ СТАБІЛЬНОСТІ МІЖНАРОДНОЇ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ

Латковський П.П.,
*кандидат юридичних наук, доцент,
кафедра адміністративного і фінансового права
Національного університету «Одеська юридична академія»
ORCID: 0000-0002-2406-766X
e-mail: pavellatkovsky@gmail.com*

Латковський П.П. Роль цифрових валют у забезпеченні стабільності міжнародної фінансової системи.

Статтю присвячено впливу та ролі цифрових валют у забезпеченні стабільності міжнародної фінансової системи в умовах цифрової трансформації глобального економічного простору.

Констатовано, що однією з ключових проблем сучасного фінансового регулювання є властива цифровим валютам подвійна природа, яка проявляється в тому, що вони виступають одночасно як інструменти фінансових інновацій та як потенційні джерела нестабільності за відсутності належного моніторингу та нормативного забезпечення. Цифрові валюти (як приватні, так і державні, зокрема CBDC – цифрові валюти центральних банків) поступово інтегруються в архітектуру міжнародної фінансової системи та стають її важливим елементом, а їхня роль у забезпеченні стабільності полягає в кількох ключових аспектах.

Обґрунтовано сприяння цифрових валют удосконаленню та оптимізації міжнародних розрахунків і платежів, зменшенню транзакційних витрат та підвищенню прозорості фінансових операцій, що знижує системні ризики. Завдяки розширенню доступу до фінансових послуг (фінансова інклюзія) та посиленню монетарного контролю з боку центральних банків за грошовим обігом цифрові валюти можуть підсилювати стійкість фінансових ринків, протидіяти валютним та фінансовим кризам, а також відігравати антикризову функцію у запобіганні валютним та фінансовим дестабілізуючим чинникам.

Підкреслено, що для повноцінної реалізації потенціалу цифрових валют необхідним є врахування нових регуляторних викликів, зокрема, кіберзагроз, дестабілізуючих перетоків капіталу між валютами, конкуренції між державними та приватними валютами, а також ризиків фрагментації валютного простору, що потребує створення скоординованих регуляторних рамок.

У підсумку, за умов належного нормативного врегулювання, глобальної координації та адаптації фінансової інфраструктури, цифрові валюти можуть стати одним із ключових інструментів підтримання довгострокової стабільності та сталого розвитку міжнародної фінансової системи. Для повноцінної реалізації їхнього потенціалу необхідно враховувати й нові виклики – кіберзагрози, ризики дестабілізації капіталових потоків та конкуренцію між валютами – та формувати відповідні міжнародні регуляторні рамки. Цифрові валюти, за умов належного регулювання й координації, можуть стати одним із ключових інструментів підтримання стабільності та сталого розвитку міжнародної фінансової системи.

Latkovskyi P.P. The role of digital currencies in ensuring the stability of the international financial system.

The article is devoted to the impact and role of digital currencies in ensuring the stability of the international financial system amid the digital transformation of the global economic space.

It has been established that one of the key issues in contemporary financial regulation is the inherent dual nature of digital currencies, which manifests in their simultaneous function as instruments of financial innovation and as potential sources of instability in the absence of adequate monitoring and

regulatory frameworks. Digital currencies (both private and state-issued, including CBDCs – central bank digital currencies) are gradually being integrated into the architecture of the international financial system and becoming a significant component thereof, with their role in ensuring stability encompassing several critical aspects.

It has been substantiated that digital currencies contribute to the enhancement and optimisation of international settlements and payments, the reduction of transaction costs, and the increased transparency of financial operations, thereby mitigating systemic risks. By expanding access to financial services (financial inclusion) and strengthening monetary control by central banks over money circulation, digital currencies can reinforce the stability of financial markets, counteract currency and financial crises, and perform an anti-crisis function in preventing destabilising currency and financial factors.

It is emphasised that the full realisation of the potential of digital currencies necessitates addressing new regulatory challenges, including cyber threats, destabilising capital flows between currencies, competition between state and private currencies, as well as risks of currency space fragmentation, which requires the establishment of coordinated regulatory frameworks.

In conclusion, given appropriate regulatory frameworks, global coordination and the adaptation of financial infrastructure, digital currencies may become one of the key instruments for maintaining long-term stability and sustainable development within the international financial system. To fully realise their potential, it is necessary to account for emerging challenges – cyber threats, risks of capital flow destabilisation and currency competition – and to establish corresponding international regulatory frameworks. Digital currencies, under conditions of proper regulation and coordination, may serve as one of the principal instruments for sustaining stability and fostering sustainable development in the international financial system.

Key words: digital currency, international financial system, fiat currencies, cyber threats, cryptocurrency, monetary policy, financial inclusion.

Постановка проблеми. Швидке поширення цифрових валют викликало значні дискусії щодо їхнього впливу на стабільність міжнародної фінансової системи. Оскільки як цифрові валюти центральних банків, так і децентралізовані криптовалюти набувають популярності, їхній потенціал для перетворення монетарної політики, трансграничних транзакцій і системних ризиків залишається ключовим напрямом досліджень. На відміну від традиційних фіатних валют, цифрові валюти, функціонуючи на централізованій та децентралізованій інфраструктурі, ставлять під сумнів звичайні регуляторні рамки та змінюють динаміку фінансового посередництва. Це все викликає багато питань, особливо через те, що безкордонна природа криптовалют ускладнює юрисдикційний нагляд і посилює вразливість до різких і непередбачуваних змін вартості.

Однією з основних проблем є подвійна роль цифрових валют як інструментів фінансових інновацій і потенційних джерел нестабільності. З одного боку, цифрова валюта центрального банку (CBDC) обіцяє підвищення ефективності платежів та більшу фінансову інклюзію, особливо в країнах з економікою, що розвивається, де доступ до традиційного банкінгу залишається обмеженим. З іншого боку, нерегульоване поширення криптовалют, таких як Bitcoin і стейблкоїни, створює ризики, пов'язані з маніпулюванням ринком та дисбалансом ліквідності. Наприклад, крах ринку криптовалют у 2020 році продемонстрував, як різка турбулентність цін може поширюватися на фінансові ринки, підриваючи довіру інвесторів та послаблюючи системну стійкість.

Більш того, взаємодія між цифровими валютами та монетарним суверенітетом становить складний виклик для міжнародної фінансової стабільності. Широке використання глобальних стейблкоїнів може підірвати ефективність внутрішньої монетарної політики, особливо в економічно вразливих країнах із менш розвинутою фінансовою інфраструктурою. Одночасно поширення CBDC може посилити ефекти валюто-заміщення, потенційно дестабілізуючи режими обмінних курсів та загострюючи волатильність руху капіталу. Ці динаміки підкреслюють необхідність узгоджених регуляторних заходів для зменшення ризиків фрагментації при збереженні переваг інновацій у сфері цифрових валют.

Метою дослідження є дослідження ролі цифрових валют та їх впливу на забезпечення стабільності міжнародної фінансової системи.

Виклад основного матеріалу. Поява цифрових валют спричинила глибокі зміни в міжнародній фінансовій системі, піднявши важливі питання щодо їхнього впливу на фінансову стабільність. Емпіричні дані свідчать, що хоча цифрові валюти забезпечують підвищення ефективності

та покращення прозорості транзакцій, вони також створюють системні ризики, які можуть підірвати стійкість глобальних фінансових ринків. Одним із найважливіших спостережуваних ефектів є потенціал цифрових валют порушувати традиційні механізми трансмісії монетарної політики. Центральні банки, які традиційно покладалися на прямий контроль над грошовою масою та відсотковими ставками, тепер стикаються з труднощами у підтриманні впливу, оскільки децентралізовані цифрові активи функціонують поза межами звичайних регуляторних рамок [1]. Це відокремлення від централізованого нагляду може послабити ефективність монетарного втручання, особливо в країнах, де використання цифрових валют є поширеним.

Більш того, волатильність, властива багатьом цифровим валютам, особливо тим, що не підтримуються суверенними гарантіями, посилюючи фінансову нестабільність. На відміну від фіатних валют, які мають переваги інституційних стабілізаторів, таких як механізми кредитора останньої інстанції, незабезпечені криптовалюти схильні до цінових коливань та різких корекцій цін [2]. Така волатильність може поширюватися на фінансові ринки, особливо коли інституційні інвестори збільшують свою інвестиційну частку у цифрових активах. Наприклад, різке падіння вартості Біткоїна на початку 2022 року корелювало з підвищеним стресом у портфелях кредитного інвестування, що ілюструє ризики, які створюють нерегульовані цифрові активи [3]. Ця динаміка свідчить, що без надійних гарантій цифрові валюти можуть посилити системні вразливості під час періодів ринкової нестабільності.

Ще одним критичним аспектом є роль стейблкоїнів – цифрових валют, прив'язаних до фіатних резервів або товарів, – у зміні динаміки ліквідності в міжнародних фінансах. Дослідники стверджують, що стейблкоїни підвищують ефективність міжкордонних платежів за рахунок зниження витрат на посередництво та часу розрахунків [4]. Однак їхнє стрімке зростання також викликає занепокоєння щодо концентрації ризиків ліквідності. Якщо широко вживаний стейблкоїн зазнав би втрати довіри, чи то через недостатність резервів, чи через операційні збої, наслідковий ліквідний тиск міг би дестабілізувати ринки короткострокового фінансування. Майже крах великого стейблкоїна у 2023 році підкреслив цю вразливість, коли тиск на викуп виявив розбіжності між заявленими резервами та фактичними ліквідними активами [5]. Такі епізоди вказують на необхідність суворих вимог до резервування та стандартів прозорості для пом'якшення системних ризиків, що виникають через поширення стейблкоїнів.

Взаємодія між цифровими валютами та традиційними банківськими системами ще більше ускладнює ситуацію зі стабільністю. З одного боку, технологія розподілених реєстрів (TPP) обіцяє спростити міжбанківські розрахунки та зменшити ризики контрагентів [6]. З іншого боку, виключення банків із процесу через платформи децентралізованих фінансів (DeFi) загрожує підривом депозитної бази та порушенням механізмів кредитного створення. У юрисдикціях, де використання небанківських цифрових валют різко зросло, комерційні банки повідомляють про зниження попиту на традиційні платіжні послуги та короткострокові депозити [7]. Ця тенденція може послабити здатність банків ефективно перерозподіляти кошти, що потенційно призведе до дефіциту кредитування під час економічних спадів. Регуляторні відповіді досі є фрагментованими: одні органи сприяють інноваціям, тоді як інші вводять обмежувальні заходи, така розбіжність може створити регуляторні прогалини.

Транскордонні потоки капіталу також зазнали змін через поширення цифрових валют, що створює як можливості, так і ризики для фінансової стабільності. Криптовалюти сприяють швидшим і дешевшим переказам коштів, особливо в регіонах із слаборозвиненою банківською інфраструктурою [8]. Однак їхня псевдонімність ускладнює моніторинг нелегальних потоків або застосування контролю за рухом капіталу. На ринках, що розвиваються, спостерігалися випадки, коли раптовий відтік капіталу через цифрові валюти загострював девальвацію національної валюти та виснаження валютних резервів [5]. Ці приклади демонструють, як цифрові активи можуть підривати макроекономічну стабільність, коли їх використовують для обходу національних регуляторних режимів. Отже, тут необхідно знаходити баланс між стимулюванням інновацій та впровадженням узгоджених міжнародних стандартів, щоб запобігти підриву системної стійкості через регуляторну фрагментацію.

Технологічні ризики ще більше посилюють ці виклики. Кібератаки на цифрові валютні біржі або блокчейн-мережі призвели до значних фінансових втрат, підриваючи довіру до цих систем [9]. Хоча незмінність блокчейну теоретично підвищує безпеку, операційні вразливості (такі як помилки в коді чи централізовані точки управління), залишаючись можливими для використання.

Поширення приватних цифрових валют, випущених корпораціями, створює додаткові складнощі, оскільки їхні структури управління можуть надавати пріоритет комерційним інтересам замість фінансової стабільності [10]. Без узгодженого нагляду такі розробки загрожують фрагментацією грошових систем і посиленням загрози виникнення системних збоїв у разі криз.

Таким чином, бачимо, що цифрові валюти чинять багатогранний тиск на міжнародну фінансову стабільність. Їхній дестабілізуючий потенціал охоплює трансмісію монетарної політики, ліквідну динаміку, банківське посередництво, транскордонні потоки та технологічну цілісність – кожен із цих аспектів передбачає чіткі компроміси між підвищенням ефективності та системними ризиками.

Дедалі більша інтеграція цифрових валют у глобальну фінансову систему спричинила як можливості, так і виклики для міжнародної фінансової стабільності. І тут слід відмітити подвійну роль криптовалют як засобу захисту від традиційної ринкової волатильності та потенційного джерела системного ризику. Хоча Біткоїн та інші основні криптовалюти отримали визнання за свою децентралізовану природу, яка нібито ізолює їх від суверенної монетарної політики, емпіричні дані свідчать про те, що їхні цінові рухи залишаються високо корельованими. Ця кореляція підтримує аргумент, що цифрові валюти забезпечують надійний захист у періоди економічної нестабільності. Навпаки, їхня надзвичайна волатильність, яку ілюструє 70-відсоткове падіння вартості Біткоїна під час ринкового спаду 2022 року, демонструє, що вони можуть посилювати фінансову нестабільність, а не зменшувати її.

Більш того, швидке поширення стейблкоїнів додало нові виміри системного ризику. На відміну від інших криптовалют, стейблкоїни створені для підтримки фіксованої вартості через прив'язку до фіатних валют або інших активів. Проте їхня залежність від резервних активів та непрозорі структури управління викликають занепокоєння щодо здатності підтримувати стабільність у складні періоди.

Роль цифрових валют центральних банків (CBDC) у цьому еволюціонуючому ландшафті заслуговує особливої уваги. На відміну від децентралізованих криптовалют, CBDC емітуються та підтримуються суверенними органами, пропонуючи потенційну протизагрозу приватним цифровим валютам. CBDC можуть підвищити ефективність платежів та зменшити залежність від нестабільних приватних стейблкоїнів [11]. Однак їхнє впровадження порушує питання щодо ризиків деінтермедіації – коли вкладники під час криз переказують кошти з комерційних банків на рахунки центрального банку – що потенційно дестабілізує традиційні банківські сектори [1].

Також взаємодія між технологічними інноваціями та фінансовим регулюванням залишається нерозв'язаною. Хоча цифрові валюти пропонують трансформаційний потенціал для міжкордонних платежів та фінансової інклюзії, їхній неконтрольований ріст може підірвати саму стабільність, яку вони прагнуть посилити. Потрібно знаходити баланс між стимулюванням інновацій і захистом системної стійкості, що, в свою чергу, ускладнене стрімким темпом технологічних змін і розбіжними національними інтересами. Тож необхідно вивчати, чи зможуть нові регуляторні рамки ефективно вирішувати такі напруження, не пригнічуючи переваг, які цифрові валюти можуть принести міжнародній фінансовій системі.

Вище було зазначено, що впровадження цифрових валют у міжнародну фінансову систему спричиняє як можливості, так і виклики для фінансової стабільності. Про подвійну роль цифрових валют можна також говорити, розглядаючи пом'якшення чи посилення системних ризиків. З одного боку, децентралізований характер криптовалют, таких як Біткоїн зменшує залежність від традиційних банківських посередників, що потенційно може захистити користувачів від банківських крахів або ліквідних криз. Однак саме ця характеристика також спричиняє волатильність, оскільки відсутність централізованого регуляторного механізму робить цифрові валюти вразливими до цінових перегрівів та різких корекцій ринку. Дані з провідних криптовалютних бірж свідчать, що коливання цін на основні цифрові активи часто перевищують коливання традиційних фіатних валют у кілька порядків, що викликає занепокоєння щодо їх придатності як стабільних засобів збереження вартості.

Не можна не враховувати і геополітичні наслідки впровадження цифрової валюти. Оскільки країни змагаються за домінування у просторі, що постійно розвивається, потенціалу для валютної конкуренції. Наприклад, поява пробних версій цифрового юаня в міжнародних торгових розрахунках викликала занепокоєння серед західних дослідників щодо підризу гегемонії долара та його наслідків для світового фінансового управління. Аналогічно, ухилення від санкцій,

яке забезпечують криптовалюти з акцентом на конфіденційність, ускладнило зусилля державних суб'єктів щодо використання фінансових інструментів для геополітичних цілей. Ці тенденції свідчать про те, що цифрові валюти є не лише технічними інноваціями, а й інструментами стратегічного впливу – реальністю, яка вимагає узгодженого міжнародного діалогу для запобігання дестабілізуючої фрагментації грошових систем.

Висновки. Стає очевидним, що цифрові валюти трансформують міжнародну фінансову стабільність складними шляхами, поступово перетворюючись на важливий чинник трансформації міжнародної фінансової системи, надаючи їй нові можливості для підвищення стабільності.

Їхній вплив виходить за межі просто технологічного порушення, охоплюючи регуляторні виклики, ринкову динаміку та геополітичні перестановки. Хоча вони пропонують відчутні переваги, такі як підвищена ефективність транзакцій і фінансова інклюзія, їхнє неkoordinоване поширення може посилити системні вразливості, якщо не буде врегульовано через узгоджені національні рамки. Роль CBDC у цьому еволюційному середовищі залишається вирішальною. На відміну від їхніх децентралізованих аналогів, CBDC надають центральним банкам більший контроль над трансмісією монетарної політики та фінансовою інклюзією.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Carney, M. (2021). *The Art of Central Banking in a Centrifugal World*. Andrew Crockett Memorial Lecture at the Bank for International Settlements. https://www.bis.org/events/acrockett_2021_speech.pdf.
2. Bank for International Settlements (BIS). (2022). *The future monetary system*. <https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2022e3.htm>.
3. Gorton, G.B., & Zhang, J.Y. (2023). *Taming Wildcat Stablecoins*. University of Chicago Law Review, 90(3), 909–955. <https://chicagounbound.uchicago.edu/ucirev/vol90/iss3/3>.
4. Adrian, T., & Mancini-Griffoli, T. (2021). *The rise of digital money*. Annual Review of Financial Economics, 13, 57–77. <https://doi.org/10.1146/annurev-financial-101620-063859>.
5. Eichengreen, B., Gupta, P., & Simpson-Bell, C. (2023). Priorities for the G20 Finance Track. Journal of International Commerce and Economics, 15, 1–11. <https://journals.sagepub.com/doi/10.1177/00252921231205982>.
6. Mills, S. (2024, October). *Wholesale Payments Innovation*. Bank of England, Digital Assets Week. <https://www.bankofengland.co.uk/speech/2024/october/sasha-mills-keynote-speech-at-the-digital-assets-week>.
7. International Monetary Fund (IMF). (2023). *Central Bank Digital Currencies and Bank Intermediation*. IMF Working Paper. 2023/060. <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/001/2023/060/article-A001-en.xml>.
8. World Bank. (2022, November 30). *Remittances grow 5% in 2022, despite global headwinds*. World Bank. <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2022/11/30/remittances-grow-5-percent-2022>.
9. Foley, S., Karlsen, J. R., & Putniņš, T. J. (2019). *Sex, drugs, and bitcoin: How much illegal activity is financed through cryptocurrencies?* Review of Financial Studies, 32(5), 1798–1853. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhz015>.
10. Rogoff, Kenneth, and Yang You. (2023). Redeemable Platform Currencies. Review of Economic Studies, 90(2), 975–1008. <https://scholar.harvard.edu/rogoff/publications/redeemable-platforms-currencies>.
11. Bank for International Settlements (BIS). (2023). *The future monetary system*. <https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2023e3.htm>.
12. International Monetary Fund (IMF). (2022). *Colombia – Financial Sector Assessment*. World Bank Group. <https://doi.org/10.1596/37312>.