

DOI: <https://doi.org/10.36059/978-966-397-602-0-20>

ІНСТИТУЦІЙНІ ПЕРЕДУМОВИ РОЗВИТКУ РИНКУ ЦИФРОВИХ ФІНАНСОВИХ АКТИВІВ

Актуалізація цифрових фінансових інструментів у системі функціонування ринку капіталу зумовлює необхідність поглибленого дослідження інституційних та нормативно-правових засад їх регулювання. Для держав із трансформаційною економікою, зокрема України, це питання набуває особливої ваги в умовах підвищеної економічної волатильності, необхідності зміцнення фінансового сектору, активізації інвестиційних потоків та забезпечення макрофінансової стабільності.

Інституційна архітектура регулювання цифрових фінансових активів на ринку капіталу формує комплексну систему інститутів, норм, правил і організаційних механізмів, спрямованих на забезпечення ефективного функціонування фінансового ринку [1, с. 45]. Така система має багаторівневий характер і включає міжнародний, національний та саморегулятивний рівні регулювання, що функціонують у межах ієрархічної взаємодії. Її ключовим завданням є формування стабільного регуляторного середовища, адаптація фінансових інструментів до умов технологічних трансформацій та мінімізація системних ризиків [2, с. 22].

На наднаціональному рівні регулювання важливу роль відіграють міжнародні фінансові інституції, зокрема Міжнародна організація комісій з цінних паперів (IOSCO), Група з розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням коштів (FATF), Банк міжнародних розрахунків (BIS) та Європейський банківський орган (ЕВА) [3–5]. Їх діяльність спрямована на формування концептуальних підходів до класифікації цифрових активів, визначення стандартів кіберстійкості, прозорості фінансових операцій та управління ризиками. В умовах транскордонного

характеру обігу цифрових активів міжнародні стандарти виконують функцію уніфікації регуляторних практик, сприяючи інтеграції національних фінансових систем у глобальний цифровий фінансовий простір.

Українська система регулювання цифрових фінансових інструментів перебуває на етапі інституційного формування та поступової гармонізації з європейським законодавством. Важливим кроком у цьому напрямі стало прийняття Закону України «Про платіжні послуги» (2022 р.), який імплементує положення Директиви PSD2 та закріплює принципи відкритого банкінгу, спрямовані на підвищення конкуренції, інноваційності та доступності фінансових послуг. Водночас стратегічні орієнтири цифрової трансформації фінансового сектору визначено у Стратегії розвитку фінансового сектору України до 2025 року, яка передбачає розвиток фінтех-екосистеми, розширення доступу до цифрових платіжних сервісів та посилення кіберзахисту фінансової інфраструктури [2, с. 24].

Важливу роль у розвитку інституційного середовища цифрових фінансів відіграє Національний банк України, зокрема через впровадження регуляторних технологій (RegTech). Затвердження «Зеленої книги з розвитку регуляторних технологій на фінансовому ринку України» спрямоване на оптимізацію процедур комплаєнсу, удосконалення систем управління ризиками, підвищення прозорості звітності та посилення механізмів фінансового моніторингу.

Суттєвим чинником розвитку цифрового сегмента фінансового ринку є також реалізація Плану Міністерства цифрової трансформації України на 2025–2026 роки, який передбачає запровадження Європейського цифрового гаманця (EUDI Wallet) у застосунку «Дія» та легалізацію ринку віртуальних активів. Реалізація зазначених ініціатив сприятиме інтеграції України до єдиного цифрового ринку Європейського Союзу, підвищенню прозорості операцій із криптоактивами та розвитку інвестиційної інфраструктури цифрової економіки.

Водночас регуляторна система цифрових фінансових активів в Україні залишається певною мірою фрагментарною. Відсутність комплексного законодавчого акту щодо цифрових

фінансів ускладнює формування єдиної таксономії цифрових активів, процедур ліцензування відповідних послуг, механізмів захисту прав інвесторів та системного фінансового моніторингу. Регуляторні функції у цій сфері розподілені між Національним банком України, Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку та Міністерством цифрової трансформації, що формує синергетичну, проте інституційно розподілену модель регулювання.

Компаративний аналіз світових підходів до регулювання цифрових фінансових інструментів дозволяє виокремити декілька моделей регуляторної політики, зокрема централізовану, фрагментовану, інтегровану, гібридну та перехідну. Для країн із трансформаційною економікою, включаючи Україну, характерною є саме перехідна модель, що поєднує елементи традиційного фінансового законодавства із поступовою імплементацією міжнародних стандартів регулювання.

У цьому контексті ключовим напрямом розвитку інституційного середовища цифрових фінансів в Україні є подальша гармонізація національного законодавства з правом Європейського Союзу, зокрема шляхом імплементації положень регламентів MiCA та DORA, удосконалення процедур ліцензування, посилення механізмів фінансового моніторингу відповідно до стандартів FATF та розвитку системи регуляторних технологій. Реалізація зазначених заходів сприятиме підвищенню інституційної довіри до цифрових фінансових платформ, посиленню інвестиційної привабливості фінансового ринку та інтеграції України у європейський фінансовий простір.

Таким чином, інституційні передумови розвитку ринку цифрових фінансових активів формуються під впливом багаторівневої системи регулювання, яка інтегрує міжнародні стандарти, національні нормативно-правові механізми та інструменти саморегулювання. Для України як держави з трансформаційною економікою характерною є перехідна модель регулювання цифрових фінансових інструментів, що поступово трансформується відповідно до міжнародних та європейських регуляторних підходів.

Подальше формування інституційного середовища цифрових фінансів потребує послідовної гармонізації національного законодавства з нормативно-правовими практиками Європейського Союзу, удосконалення процедур ліцензування діяльності у сфері віртуальних активів, зміцнення системи фінансового моніторингу та активного впровадження сучасних регуляторних технологій. Реалізація зазначених напрямів сприятиме формуванню ефективної інституційної моделі регулювання цифрових фінансових активів, підвищенню інвестиційної привабливості національного ринку капіталу та поглибленню інтеграції України у глобальний цифровий фінансовий простір.

Література:

1. Власенко М. О. Проблема визначення поняття фінансового інструменту. *Науковий вісник НГУ*. 2011. Вип. 21. С. 43–47.
2. Морозова Л.С., Савченко Н.Г. Digitalization of the financial system of Ukraine. *Інвестиції: практика та досвід*. 2024. №19. С. 21–24 URL: <https://www.nayka.com.ua/index.php/investplan/article/view/4704>
3. International Organization of Securities Commissions. Principles for Financial Market Infrastructures Basel: IOSCO. 2012. URL: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD377.pdf>
4. European Commission. Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions: A Digital Finance Strategy for the EU (COM(2020) 591 final), 24 September 2020. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52020DC0591>
5. Financial Action Task Force. Updated Guidance for a Risk-Based Approach to Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers. Paris: FATF. 2021. URL: <https://www.fatf-gafi.org/en/publications/Fatfrecommendations/Guidance-rba-virtual-assets.html>