ЦИФРОВІ ГРОШІ В КОНТЕКСТІ РЕГРЕСІЙНОГО ТЕОРЕМУ ЛЮДВІГА ФОН МІЗЕСА

ВОЛОДИМИР МІЩЕНКО, доктор економічних наук, професор, Інститут економіки та прогнозування Національної академії наук України (м. Київ, Україна)

DOI: https://doi.org/10.36059/978-966-397-664-8-20

Вступ. Австрійська школа економіки, започаткована Карлом Менгером і розвинена Людвігом фон Мізесом, ґрунтується на принципі ринкової свободи, згідно з яким економічні інститути виникають не завдяки державному примусу, а як результат добровільної взаємодії індивідів у ринковому середовищі. У цьому контексті гроші постають як продукт еволюційного процесу, в якому найбільш ліквідний товар поступово набуває статусу універсального засобу обміну.

Особливе місце у спадщині Мізеса посідає його регресійний теорем, сформульований у праці «Теорія грошей і кредиту». Він пояснює походження цінності грошей через історичну послідовність: теперішня купівельна спроможність завжди спирається на минулу, а минула — на первинну нефінансову корисність товару [1, с. 110–111].

Ця концепція є ключовою для сучасних дискусій про цифрові гроші. Поява криптовалют, стейблкоїнів та цифрових валют центральних банків (CBDC) поставила питання про те, чи можна застосувати регресійний теорем до активів, що не мають матеріальної основи. Саме тому аналіз цифрових грошей у світлі австрійської традиції набуває особливої актуальності, адже дозволяє окреслити межі між ринковими та адміністративно нав'язаними формами вартості.

Мета та завдання дослідження. Метою дослідження є осмислення можливості застосування регресійного теорему Мізеса до сучасних цифрових грошей, що постають у формі криптовалют, стейблкоїнів, CBDC та корпоративних токенів. У цьому контексті завдання полягають у визначенні природи криптовалют як потенційної нової форми ринкових грошей, у розкритті особливостей стейблкоїнів як проміжної ланки між традиційними валютами та приватними цифровими активами, у критичній оцінці CBDC з точки зору відповідності принципам австрійської школи економіки, а також у розгляді корпоративних валют як інструментів кредитної експансії, здатних породжувати економічні цикли та кризові явища.

Результати дослідження та їх обговорення. Аналіз цифрових грошей у світлі регресійного теорему Мізеса показує, що криптовалюти постають як особлива форма ринкових грошей, цінність яких формується не з матеріальної основи, а з технологічної корисності блокчейна. Первинний попит на Bitcoin виник саме завдяки нефінансовим властивостям цієї технології, що забезпечує децентралізоване здійснення операцій, прозорість і незалежність від державних регуляторів [2, с. 311]. Така логіка відповідає положенням регресійного теорему, адже початкова цінність виникає з нефінансової корисності, а подальша купівельна спроможність ґрунтується на попередньому досвіді використання.

Важливою особливістю криптовалют є відсутність механізмів відновлення доступу. У разі безповоротної втрати ключів чи доступу, що сьогодні становить близько 15 % для біткоїна та 0,5–1,5 % для інших валют, відбувається підвищення їхньої ринкової ціни та зниження ліквідності у сфері DeFi, що підкреслює відмінність криптовалют від традиційних фінансових інструментів, заснованих на фіатних грошах, і демонструє їхню специфічну економічну динаміку [3, с. 47].

У цьому контексті слід згадати позицію Мізеса, який відкидав ідею створення грошей державою. На його думку, держава може лише монополізувати емісію, але не здатна породити довіру до грошей без належного функціонування ринку. Він зазначав: «Держава не створює гроші. Вона може лише узаконити певний засіб обміну як законний платіжний засіб, але сама природа грошей завжди є результатом ринкових процесів» [1, с. 149–150]. Саме тому австрійська школа критично ставиться до фіатних валют і наголошує на небезпеці інфляційних циклів, спричинених монетарною політикою держави.

Поява цифрових грошей актуалізувала питання про можливість застосування регресійного теорему Мізеса до активів, що не мають матеріальної основи. У цьому контексті криптовалюти розглядаються представниками австрійської школи як «цифрове золото». Їхня первинна цінність визначається не фізичними властивостями, а особливостями технології блокчейн. Саме її нефінансова корисність створила попит на Bitcoin і надала йому статус активу, що відповідає логіці регресійного теорему: теперішня купівельна спроможність ґрунтується на попередньому досвіді використання та первинній корисності.

Водночас серед представників австрійської школи триває дискусія щодо того, чи можуть криптовалюти повністю відповідати вимогам регресійного теорему. Частина дослідників вважає, що технологічної корисності блокчейна достатньо для формування первинної цінності, яка забезпечує поступову еволюцію криптовалют у напрямі «справжніх» грошей. Інші ж наголошують, що відсутність матеріальної основи ставить під сумнів їхню довгострокову стабільність як універсального засобу обміну, оскільки ринкова довіра може виявитися недостатньою для підтримання стійкої купівельної спроможності.

На відміну від криптовалют, стейблкоїни постають як окрема форма цифрових грошей, що має специфічне призначення у фінансовій системі. Їхня головна функція полягає у забезпеченні стабільності ціни приватних цифрових активів шляхом прив'язки до офіційних валют або матеріальних ресурсів, таких як золото чи депозитні зобов'язання. Завдяки цьому стейблкоїни дозволяють уникати надмірної волатильності та водночас зберігати переваги блокчейна — швидкість транзакцій, глобальну доступність і прозорість [4, с. 23]. Однак їхня цінність має похідний характер, оскільки визначається зовнішніми активами, а не формується ринково. Це суперечить австрійському принципу походження грошей, згідно з яким вони повинні мати власну первинну цінність, що виникає внаслідок ринкової взаємодії. Відповідно до підходів Мізеса, стейблкоїни не можуть розглядатися як самостійний грошовий інститут, адже їхня природа залежить від державної монополії чи приватного контролю. Водночас вони виконують роль допоміжної ланки, забезпечуючи зв'язок між централізованими грошовими системами та децентралізованими ринковими механізмами, що робить їх важливим елементом дискусії про цифрові гроші [5, с. 116].

Ще більш критичним є ставлення австрійської школи до CBDC, які випускають державні інституції та нав'язують суспільству адміністративним шляхом як законний платіжний засіб. Мізес послідовно критикував державну монополію на гроші, вказуючи на її інфляційні ризики та здатність породжувати економічні кризи. Сучасні представники австрійської школи підкреслюють, що CBDC можуть лише посилити ці ризики, адже програмована емісія та можливість запровадження негативних відсоткових ставок відкривають шлях до прямого контролю держави не лише над грошовою масою, а й над коштами громадян. Це означає, що CBDC не лише не відповідають

регресійному теорему, а й становлять загрозу свободі та ринковій конкуренції [6, с. 41; 7, с. 78].

У ширшому контексті варто згадати й корпоративні валюти. Мізес наголошував: «Циркуляційний кредит, який не має підґрунтя у реальних заощадженнях, є джерелом економічних циклів. Він породжує штучні інвестиції, що згодом виявляються хибними» [1, с. 266–267]. Цей аргумент можна застосувати до корпоративних валют та надмірної спекуляції з криптовалютами. Якщо цифрові активи використовуються як інструмент кредитної експансії без реальних заощаджень, вони здатні створювати «бульбашки» та штучні інвестиційні хвилі, що зрештою призводять до кризових явищ.

Отже, застосування регресійного теорему Мізеса до цифрових грошей відкриває можливість для пояснення їхнього походження та дозволяє окреслити межі між ринковими та адміністративно нав'язаними формами вартості. Такий підхід надає дослідникам інструмент для розрізнення тих цифрових активів, що виникають як результат добровільної взаємодії та ринкової еволюції, від тих, що формуються під впливом державної монополії чи корпоративного контролю. У цьому сенсі регресійний теорем є не просто історичною концепцією, а методологічною рамкою, яка дозволяє оцінювати сучасні цифрові експерименти з грошима з позицій австрійської школи. Саме така перспектива забезпечує логічний перехід від аналізу окремих прикладів до узагальнених висновків щодо природи грошей в умовах цифрової трансформації економіки та суспільства.

Висновки. Проведене дослідження свідчить про те, що регресійний теорем Людвіга фон Мізеса залишається актуальним інструментом для аналізу цифрових грошей. Криптовалюти, засновані на технологічній корисності блокчейна та добровільному прийнятті користувачами,

можуть розглядатися як нова форма ринкових грошей. Натомість стейблкоїни, CBDC і корпоративні токени демонструють залежність від зовнішніх факторів і не відповідають принципам ринкового походження.

Регресійний теорем дозволяє чітко розмежувати ринкові та адміністративно нав'язані форми вартості, а також окреслити критерії для оцінки сучасних цифрових експериментів. Спадщина Мізеса підтверджує, що справжні гроші можуть виникати лише як результат ринкової еволюції, забезпечуючи стійкість економічних відносин та довіру між учасниками обміну.

Список використаної літератури:

1. Mises, Ludwig von. The Theory of Money and Credit. Creative Media Partners. LLC. 2018. 502 p.

2. Naumenkova, S. V., Mishchenko, V. I., Mishchenko, S. V. Digital currencies in the context of public trust to money. *Financial and credit activity-problems of theory and practice.* 2018. Vol. 2. Is. 25. P. 305–316. DOI: https://doi.org/10.18371/fcaptp.v2i25.136869

3. Міщенко В. І., Науменкова С. В., Міщенко С. В. Теоретичні засади та практичні аспекти впровадження і використання цифрових грошей. *Економічна теорія*. 2022. № 2. С. 37–57. DOI: https://doi.org/10.15407/etet2022.02.044

4. Кричевська Т. Стейблкоїни: моделі стабілізації та межі приватної грошової емісії. *Економічна теорія.* 2026. № 2. С. 5–40. DOI: https://doi.org/10.15407/etet2026.02.005

5. Mishchenko, V., Naumenkova, S., Mishchenko, S., Tishchenko, I. Formation and Functioning of Financial Metaverse Platforms. *Financial and credit activities: problems of theory and practice*. 2025. Vol. 1 (60). P. 111–122. DOI: https://doi.org/10.55643/fcaptp.1.60.2025.4689

6. Міщенко В. І., Науменкова С. В., Міщенко С. В. Цифрові гроші центральних банків: майбутнє інституційних змін

у банківському секторі. *Фінанси України.* 2021. № 2. С. 26–48. DOI: https://finukr.org.ua/docs/FU_21_02_026_uk.pdf

7. Корнівська В. О. Цифрові фінанси у світлі ідеології. *Економічна теорія.* 2025. № 3. С. 69–84. DOI: https://doi.org/10.15407/etet2025.03.069