

## АДМІНІСТРАТИВНЕ ТА ФІНАНСОВЕ ПРАВО

УДК 342.951:347.22:34.096

DOI <https://doi.org/10.32782/392256>

**Грицай С. О.,**

*кандидат юридичних наук, доцент кафедри галузевого права та загальноправових дисциплін*

*Інституту права та суспільних відносин*

*Відкритого міжнародного університету розвитку людини «Україна»*

*ORCID: 0000-0003-0051-6149*

### ЦИФРОВА ВАЛЮТА ЦЕНТРАЛЬНИХ БАНКІВ – ЗАГРОЗИ ТА ВИКЛИКИ

### CENTRAL BANKS' DIGITAL CURRENCY – THREATS AND CHALLENGES

У статті проводиться дослідження економіко-правових процесів у різних країнах світу направлених на технологічно нову категорію фінансів – цифрову валюту центральних банків, з огляду існування ймовірних загроз та викликів для суспільства та держав, – у разі її введення, у тому разі і для України. Центральні банки повинні ретельно зважити наслідки для фінансової стабільності та монетарної політики випуску цифрових валют, йдеться у звіті Комітету з платежів та ринкової інфраструктури (СРМІ) та Комітету з ринків. У доповіді розглядається оптовий CBDC (для використання на фінансових ринках), а також CBDC загального призначення (для використання широкою громадськістю) та їх наслідки для платежів, монетарної політики та фінансової стабільності. Є думка, що оптові CBDC можуть бути корисними для платежів, але для оцінки повного потенціалу потрібно більше роботи. Хоча CBDC не змінить основну механіку реалізації монетарної політики, але введення такої може її похитнути. CBDC загального призначення може мати широкомасштабні наслідки для банків і фінансової системи. Залежність комерційних банків від депозитів клієнтів може стати менш стабільною, оскільки депозити можуть легше перейти до центрального банку під час економічних негараздів у країні. Крім наслідків для фінансової стабільності, необхідно ретельно розглянути вплив на ефективність фінансового посередництва. Національний Банк України та центральні банки по всьому світу розглядають можливість випуску цифрової валюти центрального банку (CBDC). Верховна Рада України 30.06.2021 року прийняла Закон України № 1591-IX «Про платіжні послуги», де вперше введено на рівні закону нову правову дефініцію в загальне правове поле України, – «цифрові гроші», яка має ознаки схожі на широко поширене світове найменування, – цифрова валюта центральних банків (анг. central bank digital currency – CBDC). Хоча потенційні вигоди очевидні та мають величезні переваги, залишаються численні і поки що недосконало зрозумілі проблеми, які спочатку повинні бути змодельовані та вирішені у теоретичному форматі, з застосуванням експериментальних фінансових майданчиків, які придбали розповсюджене світове найменування – «пісочниця».

**Ключові слова:** *цифрова валюта центральних банків, ЦВЦБ, криптовалюта, біткоїн, стейблкоїн, цифрова валюта, віртуальна валюта, електронні гроші, цифрова гривна.*

The article conducts research on economic and legal processes in different countries of the world aimed at a technologically new category of finance – the digital currency of central banks, taking into account the existence of possible threats and challenges for society and states – in case of its introduction, in that case, for Ukraine. Central banks should carefully weigh the implications for financial stability and monetary policy of issuing digital currencies, according to a report by the Committee on Payments and Market Infrastructure (CPMI) and the Markets Committee. The report examines wholesale CBDC (for use in financial markets), as well as general-purpose CBDC (for use by the general public) and their implications for payments, monetary policy and financial stability. It is believed that wholesale CBDC may be useful for payments, but more work is needed to assess the full potential. Although the CBDC will not change the basic mechanics of monetary policy implementation, the introduction of such a policy may shake it. General purpose CBDC can have wide-ranging implications for banks and the financial system. Commercial banks' reliance on customer deposits may become less stable as deposits can more easily move to the central bank during the country's economic woes. In addition to the implications for financial stability, it is necessary to carefully consider the impact on the effectiveness of financial intermediation. The National Bank of Ukraine and central banks around the world are considering issuing the central bank's digital currency (CBDC). On 30.06.2021, the Supreme Council Ukraine adopted the Law of Ukraine No. 1591-IX "On Payment Services", where for the first time a new legal definition was introduced at the level of the law into the general legal field of Ukraine – "digital money", which has signs similar to the widespread world name –

the digital currency of central banks. Although the potential benefits are obvious and have huge advantages, there remain numerous and so far, imperfectly understood problems that must first be modeled and solved in a theoretical format, using experimental financial platforms that have acquired a common world name – "sandboxes".

**Key words:** *central banks digital currency, CBDC, cryptocurrency, bitcoin, stabelcoin, digital currency, virtual currency, electronic money, digital hryvnia.*

**Вступ.** Центральні банки повинні ретельно зважити наслідки для фінансової стабільності та монетарної політики випуску цифрових валют, йдеться у звіті Комітету з платежів та ринкової інфраструктури (CPMI) та Комітету з ринків. У доповіді розглядається оптовий CBDC (для використання на фінансових ринках), а також CBDC загального призначення (для використання широкою громадськістю) та їх наслідки для платежів, монетарної політики та фінансової стабільності. Є думка, що оптові CBDC можуть бути корисними для платежів, але для оцінки повного потенціалу потрібно більше роботи. Хоча CBDC не змінить основну механіку реалізації монетарної політики, але введення такої може її похитнути. CBDC загального призначення може мати широкомасштабні наслідки для банків і фінансової системи. Залежність комерційних банків від депозитів клієнтів може стати менш стабільною, оскільки депозити можуть легше перейти до центрального банку під час економічних негараздів у країні. Крім наслідків для фінансової стабільності, необхідно ретельно розглянути вплив на ефективність фінансового посередництва. У доповіді робиться висновок, що кожна юрисдикція, яка розглядає запуск CBDC, повинна ретельно і ретельно розглянути наслідки, перш ніж приймати будь-яке рішення [8].

**Вихідні передумови.** Верховна Рада України 30.06.2021 року прийняла Закон України № 1591-IX «Про платіжні послуги» (надалі – Закон 1591) [5], де вперше введено на рівні закону нову правову дефініцію в загальне правове поле України, – «цифрові гроші», яка має ознаки схожі на широко поширене світове найменування, – цифрова валюта центральних банків (анг. central bank digital currency – CBDC).

**Мета статті.** Провести дослідження політико-правових процесів у різних країн світу направлених на технологічно нову категорію фінансів – цифрову валюту центральних банків, з огляду існування ймовірних загроз та викликів для суспільства та держав, – у разі її введення, у тому разі і для України.

**Виклад методики.** При проведенні дослідження використовувалися: загальнонаукові методи дослідження – дедукція та індукція, синтез та аналіз, наукова абстракція, системний підхід; спеціально – юридичні методи пізнання – формально правовий; правове прогнозування, ретроспективний та порівняльно правовий метод; методологічне обґрунтування сутності, природи та структури термінології, що є об'єктом дослідження.

#### **Результати дослідження.**

**1. Визначення поняття.** Цифрова валюта Центрального банку (CBDC), або національна цифрова валюта, є просто цифровою формою фіатної валюти країни. Замість того, щоб друкувати паперові купюри і карбувати монети, центральний банк випускає електронні токени, вартість яких підкріплена повною вірою і кредитом уряду. Правда, депозити, що зберігаються в комерційних банках сьогодні, вже є цифровими і можуть переміщатися в електронному вигляді за допомогою кредитних і дебетових карток і мобільних платіжних додатків. Однак ця форма цифрових грошей є відповідальністю приватних банків, які повинні підтримувати резерви і депозити. CBDC є відповідальністю уряду (як і готівка сьогодні), а це означає, що центральний банк повинен буде підтримати їх [11].

**2. Класифікація країн за ступенем просування CBDC.** Класифікувати країни, станом на 2022 рік, які тією чи іншою мірою торкалися у своїх внутрішній політико-правовій сфері питання CBDC, умовно можна на ті що: досліджують, неактивний, розробляють, мають пілотний проект, запустили, відмінили:

- Дослідження CBDC проводять: США, Ямайка, Чилі, Росія, Казахстан, Турція, Іран, Пакистан, Індія, Ізраїль, Палестина, Ліван, Туніс, Гана, Кенія, Руанда, Мадагаскар, Есватіні, Маврикій. Японія, Тайвань, Індонезія, Філіппіни, Австралія, Нова Зеландія;

- Неактивний (призупинені дослідження) CBDC: Фінляндія, Естонія, Литва, Данія, Італія, Марокко, Єгипет, Південна Корея, Гаїті, Тринідад і Тобаго. Уругвай;

- Розробляють CBDC (технічна збірка та випробування в лабораторних умовах): Канада, Венесуела, Франція, ОАЕ, Камбоджа;

- Мають пілотний проект CBDC (тестування в реальних умовах): Домініканок, Сент-Вінсент і Гренадіни, Сент-Кінтс і Невіс, Антигуа і Барбуда, Сент-Люсія, Гренада, Багамські острови, Швеція, Україна, Китай, Тайланд, Республіка Корея, Сінгапур;

- Запустили CBDC (для широкого використання): Бразилія;

- Відмінили CBDC (зняли с експлуатації): Сенегал, Еквадор [7].

Окремо можна класифікувати пілотні проекти країни, які впроваджуються, тільки у роздрібній торгівлі та тільки у оптовій торгівлі, або змішана форма. Пілотний проект виключно у роздрібній торгівлі мали Китай та Україна; даних щодо пілотних проектів виключно у оптовій торгівлі відсутні; а от змішаний (оптова та роздрібна торгівля) пілотний проект має тільки Китай.

3. *Нормативна правова база України, що направлена на CBDC.* Потужний вплив сучасної «цифрової революції» почав поширюватися і на формування, на протязі 2021–2022 роках, відповідних норм національного законодавства України, де вводяться нові правові дефініції, які на пряму пов'язані з новітніми трендами цифрових фінансових технологій.

Так 30.06.2021 Верховна Рада України прийняла Закон України № 1591-IX «Про платіжні послуги» (надалі – Закон 1591) [5], де вперше введено на рівні закону нову правову дефініцію в загальне правове поле України, – «цифрові гроші». Такі нововведення торкнулися як Закону 1591, так і через введення змін у супутні до нього нормативно – правові акти України. Закон 1591 вступить у силу з 01.08.2022 року.

Також 17.02.2022 року Верховна Рада України прийняла Закон України «Про віртуальні активи» № 2074-IX (надалі – Закон 2074) [4], який був 15.03.2022 року підписаний Президентом України. Згідно п.1 Розділу VI «Прикінцеві та перехідні положення» Закону 2074, сам закон набере чинності: а). з дня набрання чинності закону України про внесення змін до Податкового кодексу України, щодо особливостей оподаткування операцій з віртуальними активами; б). впровадження Державного реєстру

постачальників послуг, пов'язаних з оборотом віртуальних активів, про що додатково зазначено у п. 2 Розділу VI Прикінцеві та перехідні положення, як обмеження в можливості застосування санкцій передбачених статтею 23 Закону 2074. Для виконання приписів п. 1 Розділу VI Закону 2074 та з метою введення його в дію, Верховна Рада України 13.03.2022 року зареєструвала законопроект № 7150 «Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо оподаткування операцій з віртуальними активами» (надалі – Законопроект 7150) [6; 3].

4. *Виклики та загрози від ймовірного введення CBDC.*

4.1. *Погляд Ради директорів Федеральної резервної системи США, а саме які можуть бути геополітичні наслідки?* Коли біткоїн вперше потрапив на сцену, новинка полягала в тому, що ніхто не був відповідальним – через складну систему розподілених реєстрів, протоколів консенсусу та криптографії валюта могла існувати в одноранговій мережі без центрального адміністратора. Деякі з найбільш перспективних проектів цифрової валюти сьогодні дуже різні. Китайський уряд буде керувати цифровим юанем, а Facebook знаходиться біля керма Libra. Широке прийняття цих або подібних проектів цифрової валюти поставить набагато більше влади в руки валютних операторів і далеко від уряду США. Більш того, значна частина глобальної платіжної інфраструктури сьогодні – як повідомлення, кліринг і системи розрахунків – знаходяться під наглядом влади США. Якби були розроблені альтернативні системи для підтримки цих цифрових валют, США могли б втратити здатність контролювати і регулювати потоки платежів. Ось лише деякі з наслідків національної безпеки [11]:

- *Санкції:* Мало хто з експертів очікує, що долар США втратить свій домінуючий статус, але конкуруючі глобальні валюти та платіжна інфраструктура можуть зменшити вплив політики США, такої як економічні санкції, оскільки противники можуть просто перейти на іншу валюту. Більшість операцій з цифровою валютою навряд чи будуть анонімними, але владі США доведеться координувати свої дії з китайським урядом, чиновниками Facebook або іншими валютними операторами для збору інформації про незаконні транзакції.

- *Конфіденційність даних*: Цифрові валюти в кінцевому підсумку будуть генерувати багато даних про те, як люди витрачають свої гроші, що викликає занепокоєння з приводу спостереження, маніпулювання даними та інших порушень конфіденційності.

- *Безпека даних*: Цифрові валюти стикаються з вразливостями безпеки, як і будь-яка інша технологія. Кібератаки і порушення безпеки можуть призвести до крадіжки валюти і персональних даних і навіть привести економічну активність в глухий кут [11].

Чи буде CBDC захищати індивідуальну конфіденційність? Будь-який CBDC повинен буде знайти належний баланс між захистом прав споживачів на недоторканність приватного життя й забезпеченням прозорості, необхідної для стримування злочинної діяльності. Захист конфіденційності споживачів має вирішальне значення. Як відзначається в книзі «Гроші й платежі: долар США в епоху цифрової трансформації», аналіз на сьогоднішній день припускає, що потенційний CBDC повинен бути проміжним. У рамках посередницької моделі приватний сектор буде пропонувати рахунки або цифрові гаманці для полегшення керування холдингами й платежем CBDC. Опосередкована модель полегшить використання існуючих у приватному секторі механізмів забезпечення конфіденційності й керування самотутністю. Фінансові установи в Сполучених Штатах приримуються строгим правилам, які призначені для боротьби з відмиванням грошей і фінансуванням тероризму. CBDC повинен бути розроблений відповідно до цих правил. На практиці це буде означати, що посередник CBDC повинен буде перевірити особистість особи, що одержує доступ до CBDC, так само, як банки й інші фінансові установи в цей час перевіряють особистість своїх клієнтів [10].

4.2. *Національний банк України* за результатами пілотного проекту «е-гривня», який проводився під його керівництвом, висловив також думку щодо можливих негативних наслідків від введення CBDC.

Національний банк не хоче відставати від провідних центробанків, тож провів власне дослідження можливості випуску цифрової національної валюти. Масовий перехід українців на використання е-гривні замість пла-

тижних карток може позбавити банки частини гривневої ліквідності та комісійного доходу, а Нацбанку – ускладнить монетарну політику. Цифрова гривня, яка «зберігатиметься» безпосередньо в Нацбанку, а не на рахунок у комерційних банків, як у разі безготівкової валюти, може зацікавити українців, які через масовий «банкопад» 2014–2015 років перестали довіряти приватним фінансовим установам. Це змінить екосистему платіжного ринку України і перерозподілить наявні його ролі, що у кінцевому підсумку позначиться на монетарній політиці регулятора. [2]

Оскільки гроші центрального банку є найбезпечнішою формою грошей, широкодоступний CBDC був би особливо привабливим для користувачів, які не схильні до ризику, особливо під час стресу у фінансовій системі. Можливість швидко конвертувати інші форми грошей, зокрема депозити в комерційних банках, в CBDC, має високу ймовірність відтоку. Традиційні заходи такі як банківський нагляд, державне страхування депозитів та доступ до ліквідності центрального банку можуть бути недостатніми, щоб запобігти великому відтоку депозитів комерційних банків у CBDC у разі фінансової паніки [12].

«У довгостроковому періоді залишаються ризики втрати центробанком здатності ефективно впливати на макроекономічні процеси, насамперед інфляційні, внаслідок зміни ролі банків як фінансових посередників, втрати ними функції створення грошей та, відповідно, зміни ефективності каналів монетарної трансмісії», – йдеться у звіті НБУ. Погрожує е-гривня і заробіткам банків і платіжних систем. Значне перетікання безготівкової ліквідності банківської системи в цифрову гривню Нацбанку, особливо під час криз, може створювати чи посилювати кризу ліквідності як окремих банків, так і всієї банківської системи, вважають у НБУ [2].

4.3. Інші думки та погляди. Цифрові гроші можуть перебувати тільки у відповідному середовищі існування – смарт-карті або банківській системі (цифровому сховищі грошей, якщо таке все ж таки реалізувати). Що буде, якщо громадянин втратить смарт-картку? Значить, він втратить гроші, що зберігаються у смарт-гаманці. Це той ризик, який власник грошей має нести самостійно, не перекладаючи його на плечі фінансових організацій, що обслуговують [1].

Технологічні новації та фінансові витрати. Запуск CBDC перенесе значні технологічні ризики державному сектору та, в кінцевому рахунку, платникам податків, які нестимуть основний тягар впровадження швидких і таких що часто змінюються експериментальних технологій, – за рахунок, виключно, податків, так як держава, навряд чи пустить приватні компанії до CBDC.

Кібератаки. CBDC потребуватиме централізації, так як емітентом є Центральний банк країни, що посилить і без того наявні кібернетичні вразливості та збільшить площу поверхні та вектори атаки, щоб тепер включати до них і центральні банки, на додаток до економіки в цілому. Як що невдача будь-якого одного банку підриває довіру до банківського сектору, то невдача CBDC потенційно може передати цей ризик центральним банкам країн. CBDC, випущений і керований центральним органом, ймовірно, буде включати системи замкнутого циклу або псевдо-блокчейни, які, в свою чергу, будуть сприяти кібератакам та іншим потенційним маніпуляціям, тому що розподілені системи були розроблені саме для їх боротьби.

Дестабілізація роботи мережі комерційних банків. На цю проблему звертав увагу і Національний Банк України, за результатами пілотного проекту у 2019 році. CBDC створює потенційну внутрішню проблему що приведе до дестабілізації дворівневу банківську систему призначену для захисту центральних банків. Критично також залишається збереження національними банками монетарної політики.

CBDC може докорінно змінити структуру фінансової системи США, змінивши її ролі та обов'язки приватного сектора та центрального банку. Зараз банки покладаються (значною частиною) на депозити для фінансування своїх позик. Широко доступний CBDC буде слугувати близькою – або, у випадку відсоткової CBDC, майже ідеальною – заміною грошей комерційного банку. Цей ефект заміщення може зменшити загальну суму депозитів у банківській системі, що, у свою чергу, може збільшити витрати банку на фінансування та зменшити доступність кредитів або підвищити вартість кредитів для

домогосподарств і підприємств. Аналогічно, процентний CBDC міг би призвести до відходу від інших активів з низьким ризиком, таких як частки в пайових фондах грошового ринку, Казначейські векселі та інші короткострокові інструменти. Відхід від цих інших активів з низьким ризиком може зменшити доступність кредитів або підвищити вартість кредитів для бізнесу та уряду. Ці занепокоєння потенційно можуть бути пом'якшені вибором дизайну CBDC. Безпроцентний CBDC, наприклад, був би менш привабливим як заміна грошей комерційного банку. Крім того, центральний банк може обмежити кількість CBDC, яку може мати кінцевий користувач. CBDC міг би стимулювати інновації банків та інших учасників і був би більш надійною заміною депозиту ніж багато інших продуктів, включаючи стейблкоїни та інші види небанківських грошей. Ці форми небанківських грошей може призвести до зміщення депозитів із банків навіть без CBDC. [12]

Ризики захоплення технологій. Ми маємо на увазі операційну вразливість ланцюга поставок, тобто щоб CBDC існував, хтось впроваджує технології центральним банкам, і він (хтось) може, з різних причин і мотивів, припинити обслуговування такої системи.

На цьому тлі попереду стоїть протверезний вибір щодо того, чи розумно центральним банкам оцифровувати свої фіатні валюти. Як і у випадку з будь-якою іншою еволюцією в русі грошей відтоді, як людство перейшло від вантажоперевезень та бартеру своїх товарів до більш формалізованих розрахункових одиниць та засобів обміну, то, як гроші рухаються, незмінно перетворилося на державно-приватне явище. [9]

**Висновки.** Національний Банк України та центральні банки по всьому світу розглядають можливість випуску цифрової валюти центрального банку (CBDC). Хоча потенційні вигоди очевидні та мають величезні переваги, залишаються численні і поки що недосконало зрозумілі проблеми, які спочатку повинні бути змодельовані та вирішені у теоретичному форматі, з застосуванням експериментальних фінансових майданчиків, які придбали розповсюджене світове найменування – «пісочниць».

ЛІТЕРАТУРА:

1. Карпов С. От цифровых денег – к цифровым банкнотам? *Plus World*. 16.03.2021. URL: <https://plusworld.ru/professionals/ot-tsifrovyh-deneg-k-tsifrovym-banknotam/> (дата звернення: 26.04.2022).
2. Кисляк Р. Невидимые наличные. К чему приведет появление цифровой гривны. *Financial Club*. 18.06.2019. URL: <https://finclub.net/analytics/nevidimye-nalichnye-k-chemu-privedet-poyavlenie-tsifrovoj-grivny.html> (дата звернення: 26.04.2022).
3. Порівняльна таблиця до проекту Закону України «Про внесення змін до Податкового кодексу України, щодо оподаткування операцій з віртуальними активами» від 13.03.2022р. URL: <https://itd.rada.gov.ua/billInfo/Bills/pubFile/1245233> (дата звернення: 17.04.2022).
4. Про віртуальні активи. Закон України від 17.02.2022р. № 2074–ІХ. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/go/2074-20> (дата звернення: 15.04.2022).
5. Про платіжні послуги. Закон України від 30.06.2021р. № 1591–ІХ. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/go/1591-20> (дата звернення: 22.04.2022).
6. Проект Закону Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо оподаткування операцій з віртуальними активами від 13.03.2022 р. № 7150. URL: <https://itd.rada.gov.ua/billInfo/Bills/Card/39211> (дата звернення: 15.04.2022).
7. Central Bank Digital Currency Tracker. *Tableau Public*. 2022. URL: <https://public.tableau.com/app/profile/atlanticcouncil/viz/shared/МКРР4МС54> (дата звернення: 24.02.2022).
8. Сœuré В., Loh J. Central bank digital currencies. Markets Committee. Committee on Payments and Market Infrastructures. (2018). *Bank for International Settlements*, 2018. С. 34. URL: <https://www.bis.org/cpmi/publ/d174.pdf> (дата звернення: 25.04.2022).2018.
9. Disparte D. A. The Risks Of Central Bank Digital Currencies. *Diplomatic Courier*. 16.06.2021. URL: <https://www.diplomaticcourier.com/posts/the-risks-of-central-bank-digital-currencies> (дата звернення: 26.04.2022).
10. FRS – Frequently Asked Questions. *Board of Governors of the Federal Reserve System*. 15.04.2022. URL: <https://www.federalreserve.gov/cbdc-faqs.htm> (дата звернення: 23.04.2022).
11. Kumar A., Ney J., Lee E. та ін. National Digital Currencies: The Future of Money? *Belfer Center for Science and International Affairs*. 2020. URL: <https://www.belfercenter.org/publication/national-digital-currencies-future-money> (дата звернення: 23.04.2022).
12. Money and Payments: The U.S. Dollar in the Age of Digital Transformation. *Board of Governors of the Federal Reserve System*, 2022. С. 40. URL: <https://www.federalreserve.gov/publications/files/money-and-payments-20220120.pdf> (дата звернення: 23.04.2022).2022.