

ЦИФРОВА ВАЛЮТА: ОСОБЛИВОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ ТА ВИКЛИКИ НА СУЧАСНОМУ ЕТАПІ

Активне впровадження цифрових технологій створює ризики для стійкості сучасної фінансової системи. Для *Центральних Банків* стає викликом надмірне скорочення *готівки* в обігу та послаблення ролі *банків*. Також погіршується трансмісійний механізм грошово-кредитної політики. На думку фахівців зниження до критичного рівня обсягу готівки в обігу є підґрунтям формування т. зв. *безготівкового суспільства* (*cashless society*).

В сучасній науковій економічній літературі дискусія про наслідки формування *цифрового суспільства* має хвилеподібний характер і пов'язана з *технологічними проривами*. Йдеться, як правило, про можливу зміну ролі *Центрального Банку* як монопольного *емітента грошових коштів* та *фінансового регулятора*, завдання якого полягає у тому числі у підтримці стійкості платіжної системи та фінансової стабільності загалом. Вперше про можливість формування *безготівкового суспільства* заговорили на початку 1950-х років із появою перших комп'ютерних технологій у США. Імпульс для чергової хвилі дискусії наприкінці 1960-х — на поч. 1970-х років надали поява та швидке поширення АТМ банкоматів (*Automated teller machine*). Наступна хвиля припала на 1980-1990-і роки і супроводжувалася швидким проривом у царині не тільки комп'ютерних технологій, а й фінансових послуг, а також появою нових продуктів, у тому числі *сек'юритизації активів* [1; 2; 3].

За значного збільшення кількості провайдерів платіжних послуг *небанківські фінансові посередники*, а також дрібні *банки* потрапляють у залежність від доступу до фінансових послуг та інфраструктури. *Банки* при зростаючій конкуренції та зниження прибутковості операційної діяльності, навпаки, втрачають зацікавленість у наданні платіжних послуг. Ще один тривожний аспект *цифрового суспільства* — його дедалі більша вразливість при можливому підвищенні попиту на *готівку*, що здатне посилити прояви *кризових явищ*.

Етапи фінансизації глобалізованого економічного простору [3].

1. Демонетизація золота в США (1971).
2. Системна *цифровізація* із початком 5-го *технологічного укладу* (1980 р.), згодом поява технології *блокчейн*.
3. Поява *похідних фінансових інструментів* (1970-ті рр., *деривативи*: опціони, ф'ючерси, форварди).
4. *Сек'юритизація* фінансових активів (поч. 1980-х рр.)
5. Відміна закону *Гласа-Стігала* (1999 р.).

Системна *фінансизація*, *цифровий технологічний прорив* та технологія *блокчейну* породили дискусію щодо можливості випуску *Центральними Банками* власних *цифрових грошей* [1; 2].

Цифрові гроші Центральних Банків мають характеристики і *готівкових коштів*, подібно до яких *цифрові гроші* є зобов'язаннями *Центрального Банку*, і *депозитів* у комерційних банках, подібно до яких вони мають *цифрову форму*. Однак основна перевага *цифрових грошей Центральних Банків* полягає у відсутності *кредитного ризику*. У результаті вони можуть скласти конкуренцію не тільки *криптовалютам* з їхньою підвищеною *волатильністю*, а й *банківським депозитам*.

Ключове питання полягає в тому, чи стануть *цифрові гроші Центральних Банків* доступними для широкого кола економічних агентів, включаючи *фізичних осіб*, у т. ч. як *засіб заощадження* та *нагромадження*. Потреба у появі таких *цифрових грошей* визначається тим, що:

– обсяги електронних платежів, що стрімко зростають, і розповсюдження *кредитних* і *дебетових банківських карт*, заснованих на використанні *грошей комерційних банків*, не

знижують *кредитні ризики*, що виникають внаслідок банкрутства *конкретного банку*;
– розвиток нових технологій знижує витрати, пов’язані як з випуском *цифрових грошей* *Центральними Банками*, так і з використанням *готівки*.

Згідно з сучасним панівним еволюційним щодо *еволюційного походження грошей*, вважається, що вони виникли в процесі розвитку *товарного обміну*, починаючи послідовно з *бартерних* відносин між економічними агентами з поступовим переходом до *грошей* у їхній сучасній іпостасі. Іншими словами, ринок закономірно мав пропонувати як еквівалент певні товари, і деякі з них у ході конкуренції між собою за право бути єдиним *засобом обігу* ставали згодом *грошима*. У ситуації з сучасними *грошима*, наприклад з *біткоїном* як узагальненим прикладом різноманітних *криптовалют*, цього не сталося, і більшість держав світу не визнають його повноцінними *грошима* через те, що ці *платіжні інструменти* створені в обхід *держави* і, зокрема, *Центральних Банків*. Іншими словами, держава невизнанням *криптовалют* де-факто поділяє тезу про те, що *гроші* можуть бути лише *державними* чи *підконтрольними державі*.

Критичне осмислення незмінних протягом довгих років постулатів *мейнстрімівських грошових теорій*, і насамперед положення про походження *грошей* створить об’єктивні теоретико-методологічні засади задля формування основ ефективної *фінансової політики* в структурі проактивної державної економічної політики.

У сучасній економіці в умовах близьких до нуля відсоткових ставок та низьких темпів економічного зростання потенціал *грошово-кредитної політики* *Центральних Банків* повністю вичерпано. Наразі основним драйвером *економічного зростання* має стати *державна податково-бюджетна політика*, яка зможе вирішити проблему повної зайнятості в економіці.

Література

1. Bibow, J. (2018), “Unconventional Monetary Policies and Central Bank Profits: Seigniorage as Fiscal Revenue in the Aftermath of the Global Financial Crisis”, *Levy Economics Institute WP*, No. 916, pp. 1-103.
2. Bossone, B., Haines, M. (2023), “CBDC Next-Level: A New Architecture for Financial “Super-Stability””, *Levy Economics Institute WP*, No. 1015, pp. 1-62.
3. Tonveronachi, M. (2020), “Ages of Financial Instability”, *Levy Economics Institute WP*, No. 947, pp. 1-48.

Серьогіна Д. О.

Харківський національний університет
міського господарства ім. О. М. Бекетова
к. е. н., доц., доцент кафедри економіки та маркетингу

ПІСЛЯВОЄННЕ ВІДНОВЛЕННЯ УКРАЇНИ: ЕКОНОМІЧНІ ВИКЛИКИ РОЗВИТКУ ТА ЇХ ВПЛИВ НА КРАЇНУ

Станом на кінець квітня 2022 року економісти підрахували, що збиток інфраструктурі та капіталу України може перевищує 1 трильйон доларів [4], але ця цифра занижує вартість відновлення та перезапуску української економіки. Адже до 90% українців ризикують жити в бідності після війни. Якщо для досягнення економічного самозабезпечення знадобиться десятиліття, Україні може знадобитися додатковий 1 трильйон доларів лише для покриття соціальних виплат [4].

Загальні витрати на відновлення та перезапуск української економіки будуть безпрецедентними, і світ не готовий до такої фінансової потреби. З поправкою на сьогоднішній курс долару, план Маршалла (13 мільярдів доларів у 1945 році [1]) склав би 155,95 мільярда доларів. Поточні думки щодо фінансування відбудови України включають певну форму програми схожу на «План Маршалла», за активної участі міждержавних організацій та західних країн.