

**ВІРТУАЛЬНІ АКТИВИ У ФІНАНСОВІЙ СИСТЕМІ:
ВИКЛИКИ ДЛЯ ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ****VIRTUAL ASSETS IN THE FINANCIAL SYSTEM:
CHALLENGES FOR LEGAL REGULATION**

**Ямненко Т.М., д.ю.н., професор,
професор кафедри фінансового права**

Київський національний університет імені Тараса Шевченка

У статті досліджено виклики та перспективи правового регулювання віртуальних активів у сучасній фінансовій системі. Віртуальні активи, зокрема криптовалюти, токени та інші цифрові активи, є важливим елементом цифрової економіки, однак їхній стрімкий розвиток породжує суттєві ризики для фінансової стабільності, прозорості ринків та прав учасників. Аналіз проведено з акцентом на правову природу віртуальних активів, особливості їх класифікації та правове регулювання в Україні та світі.

Дослідження показує, що існуюча правова база в Україні потребує вдосконалення. Зокрема, визначення віртуального активу, наведене в чинних законодавчих актах, має розбіжності та недоліки, що ускладнює регулювання. Порівняння українського законодавства із міжнародними стандартами, такими як рекомендації FATF і регламент MiCA, свідчить про необхідність гармонізації національного підходу з європейськими нормами. Особливу увагу приділено аналізу забезпечених і незабезпечених віртуальних активів, їхнього правового статусу та викликів, пов'язаних із оподаткуванням і моніторингом.

У статті підкреслено важливість технологічної нейтральності у визначенні віртуальних активів, що дозволяє адаптувати законодавство до динаміки цифрової економіки. Водночас наголошується на ризиках, пов'язаних із використанням віртуальних активів у протиправній діяльності, що вимагає впровадження дієвих механізмів моніторингу.

Результати дослідження свідчать про потребу створення прозорого та ефективного правового поля для регулювання віртуальних активів, яке б враховувало міжнародний досвід, специфіку українського ринку та технологічні реалії. Це сприятиме не лише зменшенню ризиків, але й стимулюванню інновацій та економічного розвитку.

Ключові слова: віртуальні активи, криптовалюти, фінансова система, цифрова економіка, FATF, MiCA, забезпечені активи, незабезпечені активи.

The article explores the challenges and prospects of legal regulation of virtual assets in the modern financial system. Virtual assets, including cryptocurrencies, tokens, and other digital assets, are key elements of the digital economy; however, their rapid development poses significant risks to financial stability, market transparency, and participants' rights. The analysis focuses on the legal nature of virtual assets, their classification features, and regulatory frameworks in Ukraine and globally.

The study demonstrates that the existing legal framework in Ukraine requires improvement. Specifically, the definition of a virtual asset in current legislation contains discrepancies and shortcomings that complicate regulation. A comparison of Ukrainian legislation with international standards, such as FATF recommendations and the MiCA regulation, highlights the need to harmonize national approaches with European norms. Particular attention is given to the analysis of secured and unsecured virtual assets, their legal status, and challenges related to taxation and monitoring.

The article emphasizes the importance of technological neutrality in defining virtual assets, which allows legislation to adapt to the dynamics of the digital economy. At the same time, it stresses the risks associated with the use of virtual assets in illegal activities, necessitating the implementation of effective monitoring mechanisms.

The study's findings underline the need to establish a transparent and efficient legal framework for regulating virtual assets that incorporates international experience, the specifics of the Ukrainian market, and technological realities. This approach will not only reduce risks but also stimulate innovation and economic development.

Key words: virtual assets, cryptocurrencies, financial system, digital economy, FATF, MiCA, secured assets, unsecured assets.

Дослідження правових аспектів регулювання віртуальних активів набуває особливої значущості через їхній вплив на глобальну економіку та фінансову безпеку. На тлі зростання обсягів операцій із віртуальними активами на ринках капіталу виникає необхідність у розробці сучасних нормативно-правових механізмів, які забезпечать баланс між інноваціями та безпекою.

Актуальність дослідження обумовлена необхідністю гармонізації національних підходів до регулювання ВА з міжнародними стандартами, зокрема рекомендаціями FATF, а також врахуванням специфіки цифрової економіки, що швидко змінюється. Впровадження ефективного правового регулювання сприятиме запобіганню фінансовим злочинам, зниженню ризиків для інвесторів і стимулюванню інновацій у сфері фінансових технологій.

Метою статті є аналіз викликів, пов'язаних із правовим регулюванням віртуальних активів у сучасній фінансовій системі, та розробка рекомендацій щодо формування ефективної нормативно-правової бази.

Ступінь наукового дослідження теми. Проблема дослідження була предметом уваги в роботах відомих науковців, серед яких варто відзначити таких авто-

рів, як В. Плиса [5], Г. Рибікову [7], О. А. Ушинкіну [9], С.В. Цукан [10], В. О. Яроцького [11] та інших.

Постановка проблеми. Відповідно до положень Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового ураження» (№361-IX), під терміном «віртуальний актив» розуміється цифрова форма вираження вартості, яка може виступати об'єктом торгівлі в цифровому середовищі або бути предметом переказу. Такі активи можуть використовуватися як для здійснення платіжних операцій, так і для інвестиційної діяльності [2].

Для того щоб об'єкт було визнано віртуальним активом, він має відповідати трьом критеріям: наявність вартості (value), здатність до обігу в цифровій формі (transferability) та можливість обміну на інші об'єкти цивільних прав для платежів або інвестування (payment or investment purpose). Важливою перевагою такого підходу є його технологічна нейтральність, яка дозволяє охопити широкий спектр активів, не обмежуючи їх лише криптовалютами чи іншими DLT-інструментами, такими як блокчейн.

Оскільки віртуальні активи існують у цифровій формі, їх здатність до обігу передбачає можливість передачі або

переказу. Водночас вони потребують правового регулювання для врегулювання суспільних відносин як у публічному, так і в приватному праві. Кriptoактиви, як унітарні об'єкти цивільного права, мають простішу правову природу. Натомість забезпечені активи є складнішими, адже їх існування залежить від матеріального чи нематеріального забезпечення, такого як майно чи права вимоги.

Недоліки правового регулювання віртуальних активів можуть призвести до ризиків як для власників, так і для суспільства загалом. Це підкреслює необхідність системного підходу до врегулювання забезпечених активів, зокрема встановлення чітких правових норм, що регулюватимуть їх існування та обіг [6].

Аналізуючи положення ст. 1 Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом», можна виявити певну неоднозначність у визначенні віртуальних активів, особливо в контексті співвідношення з іншими нормативними актами. Закон України «Про віртуальні активи», ухвалений у лютому 2022 року, надає дещо інше формулювання, визначаючи віртуальний актив як нематеріальне благо, що є об'єктом цивільних прав, має вартість і представлений у вигляді електронних даних. Такі активи можуть посвідчувати майнові права, включно з правами вимоги.

Однак, ч. 7 ст. 4 цього ж закону встановлює, що віртуальні активи не можуть використовуватися як засіб платежу на території України та не підлягають обміну на товари чи послуги. Це обмеження викликає питання щодо їхнього правового статусу в умовах цифрової економіки.

Для усунення правової невизначеності необхідно гармонізувати національне законодавство, усуваючи суперечності між нормативними актами. Чітке визначення правового статусу віртуальних активів сприятиме їх інтеграції у фінансову систему України та створить сприятливі умови для їх подальшого розвитку [1]. Порівняння положень Закону України «Про віртуальні активи» та Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів» виявляє суттєві розбіжності у трактуванні форми існування віртуальних активів. У першому випадку вони визначені як об'єкти в електронній формі, тоді як у другому – у цифровій формі. Хоча ці терміни здаються схожими, вони відображають різні технологічні підходи, що створює виклики для узгодження правового регулювання.

Віртуальні активи також не відповідають ознакам емісійних або боргових цінних паперів, визначених у ст. 8 Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», оскільки не засвідчують майнових чи грошових прав. Таким чином, їх не можна класифікувати як цінні папери чи деривативні фінансові інструменти.

Для подолання цих розбіжностей необхідно гармонізувати термінологію та чітко визначити правовий статус віртуальних активів. Це дозволить інтегрувати їх у фінансову систему та створити стабільне регуляторне середовище [3]. Підтвердженням висновків щодо правової природи віртуальних активів може слугувати рішення Європейського Суду Справедливості від 22 жовтня 2015 року у справі C-264/14. У цьому рішенні Суд зазначив, що біткойн, як одна з найвідоміших форм віртуальної валюти, не належить до категорії цінних паперів, які засвідчують право власності, і не прирівнюється до них. Судом було підкреслено, що віртуальна валюта за своєю природою не володіє ознаками, характерними для цінних паперів, визначених у правових системах Європейського Союзу (п. 55).

Це рішення є важливим аргументом на користь того, що віртуальні активи потребують особливого підходу до регулювання, який враховує їх специфічні властивості та відмінність від традиційних фінансових інструментів. Воно також підтверджує необхідність чіткого розмежування між категоріями фінансових активів і віртуальних активів, щоб уникнути плутанини у правовому полі.

Враховуючи позицію Європейського Суду, можна зробити висновок, що віртуальні валюти, такі як біткойн, не можуть вважатися ані емісійними, ані борговими фінан-

совими інструментами, а отже, мають регулюватися окремими нормативними актами, які враховують їх унікальну природу [8]. Таким чином, віртуальні активи можуть розглядатися як інструмент для інвестування, однак це можливо лише за умови їх фінансового забезпечення. Важливою особливістю регулювання цієї категорії активів в Україні є те, що Закон України «Про віртуальні активи» на сьогодні ще не набрав чинності. Згідно з п. 1 Прикінцевих та перехідних положень цього нормативного акта, його введення в дію пов'язане із набуттям чинності законом, який має внести зміни до Податкового кодексу України з метою визначення особливостей оподаткування операцій із віртуальними активами. При цьому встановлено, що новий законодавчий акт може набути чинності не раніше дати офіційного опублікування Закону «Про віртуальні активи».

Ця правова затримка створює додаткові виклики для впровадження регуляторної бази, необхідної для розвитку ринку віртуальних активів в Україні. Відсутність чітких норм оподаткування, зокрема визначення порядку оподаткування доходів, отриманих від операцій із віртуальними активами, обмежує можливості їх використання як інструменту інвестування. Тому забезпечення відповідності національного законодавства сучасним вимогам та міжнародним стандартам є критично важливим для реалізації потенціалу віртуальних активів у фінансовій системі країни [11, с. 103-104].

В Україні триває процес створення правової бази для регулювання віртуальних активів, зокрема через ухвалення Закону України «Про віртуальні активи». Однак його набрання чинності залежить від внесення змін до Податкового кодексу щодо оподаткування операцій із такими активами. Закон визначає віртуальні активи як нематеріальні блага у формі електронних даних, що можуть посвідчувати майнові права, наприклад, права вимоги.

Згідно з положеннями закону, віртуальні активи не можуть використовуватися як засіб платежу чи обмінюватися на товари, роботи або послуги. Особливістю українського підходу є поділ активів на забезпечені, які посвідчують майнові права, і незабезпечені, які таких прав не надають.

Відмінності цього підходу від міжнародних стандартів вказують на потребу доопрацювання закону, зокрема уточнення понять і класифікацій. Без цього значна частина активів може залишитися поза правовим полем, що ускладнить їх інтеграцію у фінансову систему країни [9, с. 74].

Цифрова трансформація банківського сектору України разом із розвитком криптовалют створює нові виклики та можливості для фінансової системи. Впровадження цифрових технологій підвищує доступність банківських послуг і їхню ефективність, але потребує вдосконалення механізмів захисту та протидії кіберзагрозам. Криптовалюти, що набувають поширення, мають значний інноваційний та інвестиційний потенціал, проте вимагають детального регулювання для зниження фінансових ризиків.

Швидкий розвиток фінансових технологій впливає на національний ринок, створюючи перспективи для економічного зростання, але водночас вимагаючи адаптації учасників ринку до нових умов. Забезпечення стабільності фінансової системи в умовах цифровізації потребує інноваційних підходів, розробки дієвих регуляторних механізмів та впровадження сучасних рішень.

Здатність фінансових установ і регуляторів швидко реагувати на технологічні зміни є ключовою для підтримання стабільності та конкурентоспроможності фінансової системи України. Інтеграція міжнародного досвіду з урахуванням національної специфіки стане основою для її сталого розвитку [5, с. 6].

Відповідно до ст. 4 Закону України «Про віртуальні активи», вони поділяються на забезпечені та незабезпечені. Забезпечені активи надають права вимоги на інші об'єкти цивільного обороту, тоді як незабезпечені таких прав не посвідчують. Цей підхід є новим у міжнародній

практиці, а інші класифікації в законодавстві України відсутні.

Держави по-різному регулюють віртуальні активи. У Франції до них належать цифрові представлення вартості, не прив'язані до офіційної валюти, а також токени, що надають обмежені права. У Великій Британії виділяють обмінні, сек'юритизовані та службові токени. Регламент MiCA в ЄС класифікує активи як utility tokens, електронні гроші (EMTs) та токени з прив'язкою до активів (ARTs), проте не охоплює такі аспекти, як DeFi або NFT.

Для України, як кандидата на вступ до ЄС, імплементація положень MiCA є актуальним завданням. Наразі законодавство України потребує вдосконалення, зокрема щодо класифікації та визначення віртуальних активів. Створення єдиної концептуальної бази гармонізує національні норми з європейськими стандартами, сприятиме правовій визначеності та зменшенню ризиків, пов'язаних із регуляторною невизначеністю [10, с. 616-618].

В Україні залишається актуальною низка питань щодо правового регулювання криптоактивів, які пов'язані з необхідністю їхньої чіткої ідентифікації, класифікації та визначення диференційованих підходів до контролю за різними видами віртуальних активів. Відповідно до п. 13 ст. 1 Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом», криптовалюта класифікується як віртуальний актив – цифрове вираження вартості, яке може бути об'єктом торгівлі або переказу в цифровому форматі, а також використовуватися для платіжних чи інвестиційних цілей.

Однак існує правова колізія, що потребує негайного вирішення, зокрема у питаннях оподаткування операцій із віртуальними активами. Чинне законодавство делікатно інтегрує поняття криптовалюти під загальну категорію «віртуальні активи», що, хоча й сприяє узгодженню регуляторних підходів, не усуває всіх розбіжностей у правовому регулюванні цієї сфери.

Судова практика України вже демонструє низку прикладів використання криптовалют у незаконній діяльності, таких як фінансування терористичних організацій, придбання заборонених речовин або ухилення від відповідальності через анонімізацію операцій. Такі випадки підкреслюють необхідність розробки ефективних механізмів моніторингу та запобігання зловживанням, які враховують як міжнародні стандарти, так і особливості національного ринку.

Україна має не лише враховувати міжнародний досвід, але й адаптувати його до внутрішніх реалій. Динамічний характер розвитку віртуальних активів вимагає постійного вдосконалення нормативно-правової бази. Це включає як

оновлення регуляторних рамок, так і створення унікальних рішень, спрямованих на забезпечення економічного зростання, захисту інтересів громадян і мінімізації ризиків для фінансової системи. Такий підхід дозволить забезпечити ефективне регулювання та підвищити довіру до ринку віртуальних активів [4].

Аналіз міжнародних підходів до регулювання віртуальних активів свідчить про наявність суттєвих розбіжностей і суперечностей у законодавчій практиці різних країн. Кожна держава обирає унікальну модель регулювання, що зумовлює додаткові труднощі на глобальному рівні. Така фрагментація створює правову невизначеність, ускладнює функціонування ринку криптовалют та інших цифрових активів, негативно впливає на інвестиційну привабливість галузі та підвищує ризиковість фінансових операцій у міжнародному контексті.

Зважаючи на рекомендації міжнародних організацій, зокрема FATF, Україна впроваджує власну систему регулювання віртуальних активів, визначаючи їх як об'єкти цивільних прав, що існують у формі електронних даних. Такі активи можуть обмінюватися у цифровому форматі з метою здійснення платежів або інвестицій, включно з міжнародними транзакціями. Визначений підхід охоплює широкий спектр віртуальних активів, зокрема криптовалют, NFT та інші токени, що відображає прагнення України відповідати сучасним стандартам регулювання.

Ефективне регулювання цифрових активів відкриває значні перспективи для України. Зокрема, країна має можливість стати лідером у розробці інноваційного законодавства, що сприятиме економічному зростанню, залученню інвестицій, розвитку технологій та створенню нових робочих місць. Це дозволить Україні посилити свої позиції на світовому економічному ландшафті та реалізувати свій потенціал у сфері цифрової економіки.

Однак, для досягнення цих цілей, важливим є формування правового середовища, здатного забезпечити адаптацію до швидких технологічних змін та інтеграцію міжнародного досвіду. Використання часу й наявного кадрового потенціалу для створення якісної регуляторної бази стане визначальним чинником успіху в подальшому розвитку ринку віртуальних активів [7, с. 82].

Висновок. Забезпечення ефективного правового регулювання віртуальних активів є ключовою умовою для їх безпечного впровадження у фінансову систему. Цьому передують комплексний підхід, що поєднує міжнародний досвід, сучасні технологічні реалії та потреби національної економіки. Лише гармонійна взаємодія всіх зацікавлених сторін дозволить мінімізувати ризики та максимізувати вигоди від використання віртуальних активів у сучасному суспільстві.

ЛІТЕРАТУРА

1. Про віртуальні активи : Закон України № 2074-IX від 17.02.2022. *Верховна Рада України. Офіційний сайт*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2074-20>
2. Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового ураження : Закон України № 361-IX від 06.12.2019. *Верховна Рада України. Офіційний сайт*. Дата оновлення : 09.01.2025. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/361-20#Text>
3. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки : Закон України № 3480-IV від 23.02.2006. *Верховна Рада України. Офіційний сайт*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text>
4. Внутрішні виклики регулювання віртуальних активів в Україні. *Вісник НААУ*. 28.10.24. URL: <https://unba.org.ua/publications/9651-vnutrishni-vikliki-regulyuvannya-virtual-nih-aktiviv-v-ukraini.html>
5. Плиса В., Дзямка М. Криптовалюти у фінансовій системі України: виклики та можливості. *Економіка та суспільство*. 2024. № 65. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-65-31>
6. Рехлицький М. Віртуальні активи : що це таке і навіщо нам їх законодавче регулювання? *Юридична газета онлайн*. 27 травня 2020. № 10 (716). URL: <https://jur-gazeta.com/publications/practice/informacyne-pravo-telekomunikaciy/virtualni-aktivi-shcho-ce-take-i-navishcho-nam-yih-zakonodavche-regulyuvannya.html>
7. Рибікова Г., Ковригіна О. Особливості правового регулювання обігу віртуальних активів в Україні та світі. *Молодий вчений*. 2024. № 3 (127). С. 78–84.
8. Рішення Європейського Суду Справедливості у справі № C-264/14 від 22.10.2015р. URL: https://sk.ua/wp-content/uploads/2018/03/%D0%9F%D1%80%D0%B0%D0%B2%D0%BE_%D0%A3%D0%B A%D1%80%D0%B0%D1%97%D0%BD%D0%B8_2018.pdf
9. Ушинкіна О. А. Концептуальні підходи до визначення поняття «віртуальні активи» в Україні та у світі. *Юридичний вісник. Повітряне і космічне право*. 2022. № 3 (64). С. 70–77.
10. Цукан С. В. Поняття, правова природа та класифікація віртуальних активів. *Науковий вісник Ужгородського Національного Університету. Серія Право*. 2023. Випуск 80 : частина 1. С. 613–618.
11. Яроцький В. О. Поняття та види віртуальних активів, що можуть перебувати і обігу за законодавством України. *Вчені записки ТНУ імені В. І. Вернадського*. 2023. Том 34 (73) № 4. С. 101–107.