

*Електронний журнал «Ефективна економіка» включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України № 975 від 11.07.2019). Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292. Ефективна економіка. 2025. № 8.*

**DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2025.8.14>**

**УДК 336.741:004.738**

*С. І. Ткаленко,*

*д. е. н., професор, професор кафедри європейської економіки і бізнесу,  
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана*

*ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-0385-846X>*

*Н. М. Літвін,*

*к. е. н., професор, професор кафедри управлінських технологій,*

*ВНЗ «Університет економіки та права «КРОК»*

*ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-4505-4363>*

## **ВПЛИВ КРИПТОВАЛЮТ НА МІЖНАРОДНУ ФІНАНСОВУ СТАБІЛЬНІСТЬ: РИЗИКИ І ПРОТИДІЇ**

*S. Tkalenko,*

*Doctor of Economic Sciences, Professor, Professor of the Department of European  
Economics and Business,*

*Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman*

*N. Litvin,*

*PhD in Economics, Professor, Professor of the Department of Management  
Technologies, KROK University*

## **IMPACT OF CRYPTOCURRENCY ON INTERNATIONAL FINANCIAL STABILITY: RISKS AND COUNTERMEASURES**

*Стаття присвячена дослідженню впливу криптовалют на міжнародну фінансову стабільність, аналізуючи ризики та пропонуючи авторами можливі заходи протидії. У статті акцентується увага на тому, що стрімкий розвиток та поширення цифрових активів кардинально змінює глобальний фінансовий ландшафт, перетворюючи їх на вагомий елемент світової фінансової системи з ринковою капіталізацією в трильйони американських доларів. В дослідженні показано, що криптовалютний ринок характеризується високою волатильністю, відсутністю централізованого регулювання, що створює потенційні системні ризики для традиційної фінансової системи. Особлива увага приділяється таким загрозам, як підрив ефективності монетарної політики центральних банків через поширення стейблкоїнів, використання криптовалют для відмивання грошей, фінансування тероризму та обходу міжнародних санкцій. У статті наголошується на необхідності розробки єдиних міжнародних стандартів регулювання, запровадження ліцензування криптобірж та посилення податкового контролю. Як один з інструментів протидії ризикам, розглядається впровадження цифрових валют центральних банків (CBDC), що дозволить державам повернути контроль над грошовим обігом і створити альтернативу нестабільним криптоактивам. Доведено, що попри інноваційний потенціал криптовалют, їхні структурні вразливості вимагають пильного моніторингу та адекватної регуляторної політики для підтримки міжнародної фінансової стабільності.*

*The article is devoted to the study of the impact of cryptocurrencies on international financial stability, analyzing the risks and proposing possible countermeasures by the authors. The article examines in detail the dynamics of the development and spread of digital assets. It emphasizes that the rapid development and spread of digital currencies is radically changing the global financial landscape, turning them into a significant element of the global financial system*

*with a market capitalization of trillions of US dollars and creating new challenges for the global economic order.*

*The article shows that despite its innovative potential, the cryptocurrency market is characterized by a number of fundamental vulnerabilities. Among the key risks threatening international financial stability, the authors highlight the high volatility of crypto assets, which can cause significant losses for investors and spread negative sentiment to traditional financial markets. It also emphasizes the growing interconnectedness between the crypto and traditional financial sectors, which creates new channels for the transmission of systemic risks and potential crisis phenomena. Particular attention is paid to the risks associated with stablecoins, whose stability is critically important, and potential failures can have large-scale consequences for short-term financing markets.*

*The article analyzes operational and regulatory risks, in particular the lack of centralized regulation, which makes the crypto market vulnerable to fraud, manipulation, cyberattacks, as well as use for money laundering and terrorist financing. The macro-financial aspect is also considered, namely the potential impact of cryptocurrencies on the effectiveness of central bank's monetary policy.*

*The authors presented a comprehensive approach to countering the identified risks. The development and implementation of unified international regulatory standards are proposed, which will ensure market transparency, protect investor rights, and prevent regulatory arbitrage. It is emphasized the need to introduce mandatory licensing of crypto exchanges with clear requirements for security, risk management and reporting. An important step is identified as strengthening tax control over transactions with crypto assets, which will allow for a more effective fight against the shadow economy. One of the tools that can ensure monetary control and increase confidence in the financial system is the introduction of central bank digital currencies (CBDC), which can become a state alternative to unstable cryptocurrencies.*

**Ключові слова:** криптовалюти, криптобіржі, цифрові активи /валюти, фінансова стабільність, монетарний контроль, регуляторна політика, ризик

**Keywords:** *cryptocurrency, crypto exchanges, digital assets/currencies, financial stability, monetary control, regulatory policy, risk*

**Постановка проблеми.** Проблематика дослідження криптовалют на фінансовому ринку зумовлена стрімким розвитком і поширенням цифрових активів, що кардинально змінюють глобальний фінансовий ландшафт. Незважаючи на зростаючу актуальність даної проблематики криптовалюти такі, як Bitcoin і Ethereum, спочатку сприймалися як нішевий інструмент, а сьогодні вони перетворилися на значний елемент світової фінансової системи з ринковою капіталізацією, що сягає трильйонів доларів. Таке стрімке зростання привертає увагу не лише інвесторів, великих фінансових інститутів, центральних банків та міжнародних регуляторів, але й дослідників, вчених, фахівців.

Криптовалютний ринок характеризується високою волатильністю, відсутністю централізованого регулювання та значною кореляцією з традиційними фінансовими ринками в періоди кризи. Поширення криптовалют, особливо стейблкоїнів, може підірвати ефективність монетарної політики центральних банків, оскільки вони функціонують поза їхнім контролем. Крім того, нерегульований рух капіталу через криптовалюти може створювати загрози для фінансового суверенітету держав та ускладнювати боротьбу з відмиванням грошей та фінансуванням тероризму. Це створює потенційні системні ризики, які впливають на фінансову систему через взаємозв'язки між крипто-активами та традиційними фінансовими інструментами. Окрім того, криптовалюти можуть використовуватися для обходу санкцій, що створює нові виклики у сфері міжнародної безпеки та дипломатії. Розуміння цієї динаміки є необхідним для розробки адекватної політики на міжнародному рівні, а

вивчення цих ризиків є критично важливим для розуміння їх масштабу та розробки превентивних заходів.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** У сучасній науковій літературі проблематика розвитку криптовалют та питання їх впливу на міжнародну фінансову стабільність є складним і динамічним явищем, що охоплює широкий спектр різних чинників. Хоча ринок криптоактивів наразі становить менш ніж 1% глобальної фінансової системи, його швидке зростання та залучення інституційних інвесторів можуть істотно збільшити системну пов'язаність із традиційними фінансовими інституціями. Актуальність даного напрямку дослідження висвітлюється в багатьох наукових працях, де автори розглядають різноманітні аспекти динамічного розвитку ринку криптовалют. Серед іноземних дослідників відмітимо наукові праці Хайке Йобгес та ін. [1], Хасібеделъ Б. та Перес-Сайз Г. [2], Баур Д. та Дімпфл Т. [3], праці Нобелівських лауреатів Шиллера Р.т [4], Фрідмана М. [5] та багатьох інших. Серед вітчизняних дослідників виокремимо праці Сербін О. [6], Огінок С. і Янко К. [7], Вовк В. та ін. [8], Марченко Н. і Краснянська Ю. [9], тощо. Отже, напрям дослідження розвитку і регулювання ринку криптовалют залишається актуальним питанням.

**Формулювання цілей статті.** Метою статті є дослідження впливу криптовалют на міжнародну фінансову стабільність, виявлення основних ризиків, які вони породжують для традиційної фінансової системи, та запропонування заходів для мінімізації негативних наслідків шляхом запровадження міжнародних регуляторних механізмів, ліцензування криптоплатформ і впровадження цифрових валют центральних банків (CBDC).

**Виклад основного матеріалу.** У сучасних умовах криптовалюти стали ключовим чинником трансформації глобального фінансового ринку, зокрема через децентралізацію фінансових операцій, появу нових інструментів

інвестування, зміну ролі банків і регуляторів, а також розвиток інформаційної економіки.

Ринок криптовалют аналізується багатьма міжнародними організаціями з метою уникнення можливих потрясінь в міжнародному середовищі. Так, Рада з фінансової стабільності (Financial Stability Board, FSB), яка контролює діяльність фінансових органів у 24 країнах, оцінює крипториниок як швидкозростаючий і потенційно системний ризик, особливо через зростання взаємозв'язку з традиційними фінансовими системами, що можуть спричинити значні порушення світової економіки [10]. Поки що зв'язки криптоактивів з рештою економіки все ще обмежені, але швидко розвиваються, оскільки криптовалюти стають все ширше використовуваними. Технології криптоактивів можуть створити фактично нову та альтернативну фінансову систему, а зв'язки з традиційним фінансовим сектором можуть бути суттєвими. Враховуючи те, як криптовалюти взаємодіють з реальним, фіскальним або зовнішнім та фінансовим секторами, вони можуть становити значні ризики для макроекономічної та фінансової стабільності. Оскільки криптовалюти, такі як Bitcoin, стають все більш широко прийнятими, їх використання та ризикові наслідки зростають.

Ринкова капіталізація ринку криптовалют на серпень 2025 року становить 3,77 трлн. дол. США, а обсяг валютних торгів 143,52 млрд дол. США [11], ще у 2021 році капіталізація ринку криптоактивів зросла до значення 2,6 трлн доларів США, тобто за останні декілька років показник зріс в 1,45 разів. На сьогоднішній день на перші десять популярних критовалют припадає понад 91% (табл. 1), у 2021 році припадало біля 88% [12, С.164].

**Табл. 1. Капіталізація TOP-10 криптовалют, млрд дол США***(на початок року)*

Назва, місце в рейтингу		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2025 (півріччя)
Bitcoin (1)	BTC	10,23	2,99	5,59	15,66	172,1	60,56	170,1	616,45	729,07	446,08	835,23	2029,43	2303,21
Ethereum (2)	ETC	-	-	0,18	0,95	108,85	11,2	19,73	150,54	320,96	194,15	274,32	397,57	446,16
XRP (3)	XRP	0,16	0,44	0,22	0,23	45,03	12,76	10,45	22,35	29,56	20,65	27,36	175,15	179,41
Tether (4)	USDT	-	-	0,001	0,02	2,19	2,03	4,65	26,45	78,16	67,82	96,06	139,36	163,72
BNB (5)	BNB	-	-	-	-	1,1	0,81	2,83	6,84	61,96	49,32	44,92	96,51	109,16
Solana (6)	SOL	-	-	-	-	-	-	-	1,12	31,43	8,9	42,28	112,77	92,79
USDC (7)	USDC	-	-	-	-	-	0,29	0,45	5,87	49,85	42,41	26,87	53,32	64,12
Dogecoin (8)	DOGE	-	0,13	0,28	0,22	0,68	0,23	0,29	4,77	18,81	12,76	11,25	48,6	31,55
TRON (9)	TRX	-	-	-	-	3,58	1,69	1,25	2,26	6,02	5,71	9,89	21,85	30,77
Cardano (10)	ADA	-	-	-	-	13,46	0,99	1,39	10,73	35,32	13,52	17,65	33,15	26,21

*Джерело: складено авторами самостійно за [11]*

Водночас слід зазначити, що хоча криптоактиви залишаються невеликою частиною загальної фінансової системи, але ризик порівнюється з ризиком, пов'язаним з субстандартною іпотекою, яка спричинила фінансову кризу 2007-2008 років. Незважаючи на те, що зв'язок з традиційною фінансовою системою все ще низький, більшість дослідників акцентує увагу на перспективах зростання використання криптоактивів, подібного до грошових, а також децентралізованих фінансових послуг [13]. Системно важливі банки та інші фінансові установи дедалі більше займаються криптоактивами, і якщо фінансові установи продовжуватимуть більше залучатися до ринків криптовалют, то це може неочікувано вплинути на їхні баланси та ліквідність. Незважаючи на те, що частка капіталізації крипторинку у світовій фінансовій системі невелика, суспільний інтерес до його розвитку зростає. Усі відповідні міжнародні організації, такі як МВФ [14], Банк міжнародних розрахунків [15], ЮНКТАД [16], та центральні банки, такі як ЄЦБ [17], опублікували свої аналізи щодо розвитку ринку криптовалю, визнаючи, що криптоактиви мають потенціал відігравати більшу роль у майбутньому та певною мірою взяти на себе функції грошей.

Система криптоактивів сама по собі є нестабільною, водночас зростаюча взаємодія криптосистеми з традиційною фінансовою системою є викликом

для стабільності всієї фінансової системи [1]. Кriptoактиви не регулюються, хоча вони надають дуже ризиковані інвестиційні можливості та потенційно беруть на себе грошові функції; їх часткове використання, подібне до грошових, сприяє токсичним змінам у фінансовій системі.

Сам криптовалютний ринок є надзвичайно волатильним, що відображає його чутливість до змін у глобальному середовищі, технологічних інноваціях і регуляторних політиках [6]. Поширення волатильності через очікування може бути особливо актуальним через високий рівень непрозорості та невизначеності в криптоіндустрії. Нещодавні приклади високої волатильності після банкрутств Terra, FTX та SVB швидко поширилися в криптоіндустрії та між традиційними фінансовими установами, особливо тими, що мають відповідні зв'язки з високотехнологічними секторами. Існують емпіричні докази того, що поширення волатильності між крипто- та фінансовими активами зростає в періоди підвищеної турбулентності через негативні новини, крипто-події або екзогенні шоки [2; 18]. Хоча поширення волатильності через ризик контрагента не пов'язане безпосередньо з Bitcoin та іншими криптовалютами без претензій до емітента, дефіцит ліквідності може швидко поширюватися та посилюватися, оскільки криптоплатформи та крипто-емітенти з претензіями дуже залежать від надання ліквідності комерційними банками. Окрім того, волатильність цін на крипторинку, зростання боргового навантаження домогосподарств під час бумів і надмірного кредитування криптоплатформами може швидко передаватися у весь реальний сектор економіки.

Також акцентуємо увагу на тому, що криптовалюти пропонують швидкі транзакції, що значно розширює можливості платіжних систем. Водночас, в умовах «крипто-заміни валюти» фінансові системи деяких країн втрачають контроль над монетарною політикою. Це ускладнює фіскальне регулювання, зменшує ефективність обмеження капітальних потоків і може призвести до фінансової нестабільності на міжнародному ринку.

Отже, криптовалюти несуть низку значних ризиків для міжнародної фінансової стабільності, які можна узагальнити наступним чином:

по-перше, системні та фінансові ризики. Крипторинки є надзвичайно волатильними; різкі коливання цін можуть призводити до значних втрат для інвесторів та поширення негативних настроїв на традиційні фінансові ринки, особливо в контексті зростання їх взаємопов'язаності. Зростаюча інтеграція криптовалют з традиційною фінансовою системою створює канали для передачі системних ризиків;

по-друге, операційні ризики. Відсутність централізованого регулювання та нагляду робить криптовалютні ринки вразливими до шахрайства, маніпуляцій та відмивання грошей. Водночас, регулювання криптовалют та їх часткова легалізація неминуче настане, оскільки технологія блокчейн досить стійка до протидії ззовні [19, С.81];

по-третє, макрофінансові ризики. Широке використання криптовалют як альтернативного засобу обміну або збереження вартості, особливо в країнах з нестабільною національною валютою, може підірвати ефективність монетарної політики центральних банків;

четверте, геополітичні ризики. Децентралізована природа криптовалют робить їх потенційним інструментом для обходу міжнародних санкцій, що створює нові виклики у сфері міжнародної безпеки.

Таким чином, незважаючи на інноваційний потенціал криптовалют, вони мають свої структурні вразливості, та їх зростаюча інтеграція з традиційною фінансовою системою створюють реальні ризики для міжнародної фінансової стабільності, що вимагає пильного моніторингу та розробки адекватної регуляторної політики.

З метою мінімізації негативного впливу криптовалют на міжнародну фінансову стабільність вважаємо за доцільним створення єдиних міжнародних стандартів регулювання. Проблема правового регулювання обігу криптовалют, породжена сучасним глобалізованим світом, має досить складний характер [19, С.80]. Координація регуляторної політики між

країнами необхідна для уникнення «регуляторного арбітражу», коли криптокомпанії мігрують у менш контрольовані юрисдикції. Необхідно запровадити глобальні правила для криптовалют на основі принципу прозорості і здійснювати координацію через міжнародні організації (наприклад, МВФ, БМР та ін.). Так, у рамках постійних зусиль щодо підвищення прозорості оподаткування та покращення міжнародного податкового дотримання, ОЕСР запропонував дві XML-схеми та відповідні посібники користувача для підтримки звітності та обміну інформацією відповідно до Глобального мінімального податку (GMT) та Структури звітності про криптоактиви (CARF) [20]. Надалі посилювати податковий контроль за діяльністю криптобірж та зобов'язати їх передавати дані про транзакції до податкових органів. Такий контроль здійснюється з метою боротьби з ухиленням від податків, зменшення тіньового обігу капіталу

Також необхідно здійснювати нагляд для криптоплатформ та запровадити обов'язкове ліцензування криптобірж із чіткими вимогами щодо безпеки, ризик-менеджменту, звітності. Це дасть можливість контролювати резерви активів, захищати споживачів, надавати прозорі звіти з операцій з криптовалютами та підвищить безпеку інфраструктури. Так, у Японії ліцензування та реєстрація криптовалютної біржі вимагає суворого дотримання регуляторного протоколу згідно із Законом про платіжні послуги [21]. Торгівля регулюється лише через біржі, ліцензовані агентствами з фінансових послуг, такі як BitFlyer, Coincheck, SBI VC Trade.

Впровадження цифрових валют центральних банків (CBDC) забезпечить монетарний контроль (ЦБ можуть може оперативного збільшувати або зменшувати обсяг цифрових грошей в обігу), сприятиме зниженню попиту на ризиковані активи (за рахунок того, що CBDC прив'язана до національної валюти, а отже не має спекулятивної природи) та загалом підвищить довіру до фінансової системи. Отже, CBDC це інструмент, який дозволяє державам повернути контроль над грошовим обігом в умовах цифрової трансформації

та створити державну альтернативу нестабільним чи нерегульованим криптоактивам.

***Висновки та перспективи подальших розвідок у даному напрямі.***

Стрімкий розвиток криптовалют та їхня інтеграція у світову фінансову систему створюють значні ризики, що вимагають пильного моніторингу та розробки адекватної регуляторної політики. Криптовалютний ринок, попри свій інноваційний потенціал, є надзвичайно волатильним і має структурні вразливості. Проведене дослідження дозволило виявити основні ризики впливу криптовалют на міжнародну фінансову стабільність: (1) системні та фінансові ризики, які виникають із-за волатильності крипторинків та взаємопов'язаності крипто-активів з традиційними фінансовими інструментами; (2) операційні ризики, що виникають внаслідок відсутності централізованого регулювання; (3) макрофінансові ризики, які найчастіше мають місце в країнах з нестабільною валютою та (4) геополітичні ризики, які виникають завдяки децентралізованій природі криптовалют, яка робить їх потенційним інструментом для обходу міжнародних санкцій. Для мінімізації ризиків нами запропоновано підвищити увагу до координації регуляторної політики між країнами. Отже, подальші дослідження мають зосередитися на розробці та впровадженні ефективних інструментів та заходів для мінімізації негативного впливу криптовалют на міжнародну фінансову стабільність.

### **Література**

1. Heike J., Herr H., Kellermann Ch. Crypto assets as a threat to financial market stability. *Eurasian Economic Review*. 2025. Vol.15. Pp. 473-502.
2. Nacibedel B., Perez-Saiz H. Assessing Macro Financial Risks from Crypto Assets. *IMF eLibrary*. 2023. URL: [https://www.elibrary.imf.org/view/journals/001/2023/214/article-A001-en.xml?utm\\_source=chatgpt.com#A001ref19](https://www.elibrary.imf.org/view/journals/001/2023/214/article-A001-en.xml?utm_source=chatgpt.com#A001ref19)

3. Baur D. G., Dimpfl T. The volatility of Bitcoin and its role as a medium of exchange and a store of value. *Empirical Economics*. 2021. №61(5). Pp. 2663-2683.
4. Shiller R. Bitcoin is just an «interesting experiment». *World Economic Forum*. 2018. URL: <https://www.weforum.org/stories/2018/01/robert-shiller-bitcoin-is-just-an-interesting-experiment/>
5. Korok R. Milton Friedman's Vision and Bitcoin: A Free Market Economist's Take. *Forbes*. 2024. URL: <https://www.forbes.com/sites/digital-assets/2024/02/18/milton-friedmans-vision-and-bitcoin-a-free-market-economists-take/>
6. Сербін О. Криптовалюти та їх місце у сучасній фінансовій системі. *Економіка та суспільство*. 2024. Вип. №64. DOI:10.32782/2524-0072/2024-64-121
7. Огінок С., Янко К. Економічні характеристики крипторинку. *SWorldJournal*. 2020. Вип.18. С. 88-92.
8. Вовк В., Дацко М., Монастирський М. Перспективи впровадження технології blockchain у банківську систему України. *Збірник наукових праць «Формування ринкової економіки в Україні»*. 2017. Вип. 38. С. 21-27.
9. Марченко Н.А., Краснянська Ю.В. Реалії функціонування криптовалюти на світовому та вітчизняному ринках. *Ефективна економіка*. 2018. № 5. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=6320>
10. Selby J. Crypto assets market 'poses threat to global financial stability'. *The Guardian*. 2022. URL: [https://www.theguardian.com/technology/2022/feb/16/crypto-assets-market-global-financial-stability-board-report?utm\\_source=chatgpt.com](https://www.theguardian.com/technology/2022/feb/16/crypto-assets-market-global-financial-stability-board-report?utm_source=chatgpt.com)
11. CoinMarketCap. 2025. URL: <https://coinmarketcap.com/charts/>
12. Розвиток ринку фінансових послуг в умовах становлення цифрової економіки: колективна монографія. Чернігів: НУ «Чернігівська політехніка», 2022. 290 с.

13. Auer R., Farag M., Lewrick U., Orazem L., Zoss M. Banking in the shadow of Bitcoin? The institutional adoption of cryptocurrencies. 2022. *BIS Working Papers*. №1013. URL: <https://www.bis.org/publ/work1013.pdf>
14. International Monetary Fund. Elements of effective policies for crypto assets. *IMF Policy Paper*. 2023. №2023/004. URL: <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/PP/2023/English/PPEA2023004.ashx>
15. Bank for International Settlement. The crypto ecosystem: Key elements and risks. *Report submitted to the G20 Finance Ministers and Central Bank Governors, Basel*. BIS. 2023. URL: <https://www.bis.org/publ/othp72.htm>
16. UNCTAD. Crypto assets and central bank digital currencies potential implications for developing countries. *UNCTAD*. 2023. URL: [https://unctad.org/system/files/official-document/gds2023d1\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/gds2023d1_en.pdf)
17. European Central Bank. Decrypting financial stability risks in crypto-asset markets. *Financial stability review. Special feature*. 2022. URL: [https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/fsr/special/html/ecb.fsrart202205\\_02~1cc6b111b4.en.html](https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/fsr/special/html/ecb.fsrart202205_02~1cc6b111b4.en.html)
18. Iyer R., Popescu A. New Evidence on Spillovers Between Crypto Assets and Financial Markets. *IMF Working Paper*. 2023. Issue 213. URL: <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/001/2023/213/001.2023.issue-213-en.xml>
19. Tipanov V., Drachov A., Tkalenko S., Mirzodaieva T., Syerova L. Financial and legal regulation of blockchain technology: status and prospects of cryptovolunte use. *Financial and credit activity: problems of theory and practice*. 2021. Vol. 2. №37. Pp. 72-83. DOI: <https://doi.org/10.18371/fcaptp.v2i37.229698>
20. OECD releases data exchange formats for the global minimum tax and crypto reporting, and issues updated FAQs. *OECD*. 2025. URL: <https://www.oecd.org/en/about/news/announcements/2025/07/oecd-releases-data-exchange-formats-for-the-global-minimum-tax-and-crypto-reporting-and-issues-updated-faqs.html>

21. Cryptocurrency Regulations in Japan. *Sanction Scanner*. 2025. URL: <https://www.sanctionscanner.com/blog/cryptocurrency-regulations-in-japan-492#:~:text=Japan%20has%20maintained%20some%20of,customer%20to%20confirm%20their%20identity>

## References

1. Heike, J., Herr, H. and Kellermann, Ch. (2025), “Crypto assets as a threat to financial market stability”, *Eurasian Economic Review*, vol.15, pp. 473-502.
2. Hacibedel, B. and Perez-Saiz, H., (2023), “Assessing Macro Financial Risks from Crypto Assets”, *IMF eLibrary*, available at: [https://www.elibrary.imf.org/view/journals/001/2023/214/article-A001-en.xml?utm\\_source=chatgpt.com#A001ref19\\_\(Accessed 25 June 2025\)](https://www.elibrary.imf.org/view/journals/001/2023/214/article-A001-en.xml?utm_source=chatgpt.com#A001ref19_(Accessed 25 June 2025)).
3. Baur, D., G. and Dimpfl, T. (2021), “The volatility of Bitcoin and its role as a medium of exchange and a store of value”, *Empirical Economics*, vol. 61(5), pp. 2663-2683.
4. Shiller, R. (2018), “Bitcoin is just an “interesting experiment”, *World Economic Forum*, available at: <https://www.weforum.org/stories/2018/01/robert-shiller-bitcoin-is-just-an-interesting-experiment/> (Accessed 10 June 2025).
5. Korok, R. (2024), “Milton Friedman's Vision and Bitcoin: A Free Market Economist’s Take”, *Forbes*, available at: <https://www.forbes.com/sites/digital-assets/2024/02/18/milton-friedmans-vision-and-bitcoin-a-free-market-economists-take/> (Accessed 12 June 2025).
6. Serbin, O. (2024), “Cryptocurrencies and their place in the modern financial system”, *Economy and Society*, vol. 64. DOI:10.32782/2524-0072/2024-64-121
7. Oginok, S. and Yanko, K. (2020), “Economic characteristics of the crypto market”, *SWorldJournal*, vol. 18, pp. 88-92.
8. Vovk, V., Datsko, M. and Monastyrskyi, M. (2017), “Prospects for the introduction of blockchain technology into the banking system of Ukraine”,

*Collection of scientific works "Formation of a market economy in Ukraine"*, vol. 38, pp. 21-27.

9. Marchenko, N., A. and Krasnyanska, Y., V. (2018), "The realities of cryptocurrency functioning on the world and domestic markets", *Effective economy*, vol. 5. available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=6320> (Accessed 20 July 2025).

10. Selby, J. (2022), "Crypto assets market 'poses threat to global financial stability'", *The Guardian*, available at: [https://www.theguardian.com/technology/2022/feb/16/crypto-assets-market-global-financial-stability-board-report?utm\\_source=chatgpt.com](https://www.theguardian.com/technology/2022/feb/16/crypto-assets-market-global-financial-stability-board-report?utm_source=chatgpt.com) (Accessed 12 July 2025).

11. CoinMarketCap. (2025), available at: <https://coinmarketcap.com/charts/> (Accessed 02 August 2025).

12. Chernihiv Polytechnic (2022), *Rozvytok rynku finansovykh posluh v umovakh stanovlennia tsyfrovoy ekonomiky* [Development of the financial services market in the context of the emergence of the digital economy: collective monograph], National University "Chernihiv Polytechnic", Chernihiv, Ukraine.

13. Auer, R., Farag, M., Lewrick, U., Orazem, L. and Zoss, M. (2022), "Banking in the shadow of Bitcoin? The institutional adoption of cryptocurrencies", *BIS Working Papers*, vol. 1013, available at: <https://www.bis.org/publ/work1013.pdf> (Accessed 25 July 2025).

14. International Monetary Fund (2023), "Elements of effective policies for crypto assets", *IMF Policy Paper*, vol. 2023/004, available at: <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/PP/2023/English/PPEA2023004.ashx> (Accessed 02 August 2025).

15. Bank for International Settlement (2023), "The crypto ecosystem: Key elements and risks", *Report submitted to the G20 Finance Ministers and Central Bank Governors, Basel*, BIS, available at: <https://www.bis.org/publ/othp72.htm> (Accessed 02 August 2025).

16. UNCTAD (2023), “Crypto assets and central bank digital currencies potential implications for developing countries”, *UNCTAD*, available at: [https://unctad.org/system/files/official-document/gds2023d1\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/gds2023d1_en.pdf) (Accessed 02 August 2025).

17. European Central Bank (2022), “Decrypting financial stability risks in crypto-asset markets” *Financial stability review, Special feature*, 2022. available at: [https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/fsr/special/html/ecb.fsrart202205\\_02~1cc6b111b4.en.html](https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/fsr/special/html/ecb.fsrart202205_02~1cc6b111b4.en.html) (Accessed 25 July 2025).

18. Iyer, R. and Popescu, A. (2023), “New Evidence on Spillovers Between Crypto Assets and Financial Markets” *IMF Working Paper*, vol. 213, available at: <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/001/2023/213/001.2023.issue-213-en.xml> (Accessed 12 July 2025).

19. Tipanov, V., Drachov, A., Tkalenko, S., Mirzodaieva, T. and Syerova, L. (2021), “Financial and legal regulation of blockchain technology: status and prospects of cryptovolute use”, *Financial and credit activity: problems of theory and practice*, vol. 2, no 37, pp. 72-83, DOI: <https://doi.org/10.18371/fcaptp.v2i37.229698>

20. OECD (2025), “OECD releases data exchange formats for the global minimum tax and crypto reporting, and issues updated FAQs”, *OECD*, available at: <https://www.oecd.org/en/about/news/announcements/2025/07/oecd-releases-data-exchange-formats-for-the-global-minimum-tax-and-crypto-reporting-and-issues-updated-faqs.html> (Accessed 02 August 2025).

21. Sanction Scanner (2025), “Cryptocurrency Regulations in Japan”. *Sanction Scanner*, available at: <https://www.sanctions scanner.com/blog/cryptocurrency-regulations-in-japan-492#:~:text=Japan%20has%20maintained%20some%20of,customer%20to%20confirm%20their%20identity> (Accessed 02 August 2025).

*Стаття надійшла до редакції 07.08.2025 р.*