

*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. 2026. № 1. ISSN 2307-2105*

DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2026.1.9>

УДК 336.7

Н. Г. Виговська,

д. е. н., професор, завідувач кафедри фінансів та цифрової економіки,

Державний університет «Житомирська політехніка»

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-7129-6169>

І. Л. Грабчук,

д. е. н., доцент, завідувач кафедри міжнародних відносин і

політичного менеджменту,

Державний університет «Житомирська політехніка»

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-3664-7765>

С. М. Дячек,

к. е. н., доцент кафедри фінансів та цифрової економіки,

Державний університет «Житомирська політехніка»

ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0002-0470-2096>

А. О. Петрук,

доктор філософії, доцент кафедри фінансів та цифрової економіки,

Державний університет «Житомирська політехніка»

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-5648-656X>

РЕГУЛЯТОРНІ ПІДХОДИ ДО ФУНКЦІОНУВАННЯ ВІРТУАЛЬНИХ АКТИВІВ В ЄВРОСОЮЗІ ТА УКРАЇНІ: ПОРІВНЯЛЬНИЙ АСПЕКТ

N. Vynovska,

*Doctor of Economic Sciences, Professor, Head of the Department of Finance and
Digital Economy,*

Zhytomyr Polytechnic State University

I. Hrabchuk,

*Doctor of Economic Sciences, Associate Professor, Head of the Department of
International Relations and Political Management,*

Zhytomyr Polytechnic State University

S. Diachek,

*PhD in Economics, Associate Professor of the Department of
Finance and Digital Economy,*

Zhytomyr Polytechnic State University

A. Petruk,

*PhD in Economics, Associate Professor of the Department of
Finance and Digital Economy,*

Zhytomyr Polytechnic State University

REGULATORY APPROACHES TO THE FUNCTIONING OF VIRTUAL ASSETS IN THE EUROPEAN UNION AND UKRAINE: A COMPARATIVE ASPECT

У статті досліджено сучасний стан правового регулювання ринку віртуальних активів в Україні у контексті гармонізації національного законодавства з Регламентом ЄС про ринки криптоактивів (MiCA). Проаналізовано теоретико-правові засади визначення та класифікації віртуальних активів, особливості обігу, а також інституційну модель регулювання діяльності постачальників послуг, пов'язаних із віртуальними активами (CASP). Окрему увагу приділено порівняльному аналізу положень Закону України «Про віртуальні активи», законопроекту № 10225-д та ключових норм MiCA щодо ліцензування, захисту прав споживачів,

розкриття інформації, фінансового моніторингу та наглядових повноважень регуляторів. Визначено основні розбіжності між українським та європейським підходами до регулювання віртуальних активів, зокрема у частині функціональної класифікації токенів, єдиного ліцензійного режиму та стандартів прозорості. Розкрито потенційний вплив імплементації MiCA на розвиток українського ринку віртуальних активів, діяльність CASP, фінансову стабільність та фінансову інклюзію. Обґрунтовано ключові виклики гармонізації законодавства України з правом ЄС в умовах воєнного стану та економічної нестабільності. Запропоновано напрями вдосконалення нормативно-правового регулювання з метою формування прозорого, конкурентоспроможного та безпечного ринку віртуальних активів в Україні.

The article examines the current state of legal regulation of the virtual assets market in Ukraine in the context of harmonizing national legislation with the European Union's Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCA). The study analyzes the theoretical and legal foundations of defining and classifying virtual assets, the specifics of their circulation, as well as the institutional framework governing the activities of virtual asset service providers (VASP/CASP). Particular attention is paid to a comparative analysis of the provisions of the Law of Ukraine "On Virtual Assets," the draft law No. 10225-d, and the key regulatory requirements established by MiCA, including token classification, licensing procedures, consumer protection mechanisms, disclosure obligations, financial monitoring, and supervisory powers of regulatory authorities.

The research identifies significant differences between the Ukrainian and European regulatory approaches, notably in terms of functional token classification, unified licensing regimes, transparency standards, and investor protection. The article also explores the potential impact of MiCA implementation on the development of the Ukrainian virtual assets market, the operational transformation of CASP, and the integration of the e-hryvnia as a central bank

digital currency into the national financial system. Special emphasis is placed on the challenges of legal harmonization under conditions of martial law, economic instability, regulatory uncertainty, and limited institutional capacity.

The findings highlight that, despite the gradual approximation of Ukrainian legislation to European standards, the regulatory framework remains fragmented and requires further refinement. The article substantiates key directions for improving legal regulation, including the adoption of a risk-based and function-oriented approach to virtual asset classification, the establishment of mandatory disclosure standards, the unification of supervisory mechanisms, and the strengthening of AML/CFT and cybersecurity requirements. It is concluded that effective implementation of MiCA principles may serve as a strategic foundation for creating a transparent, secure, and competitive virtual assets market in Ukraine and for integrating it into the global financial ecosystem.

Ключові слова: *віртуальні активи, криптоактиви, е-гривня, цифрова валюта, регулювання обігу віртуальних активів.*

Keywords: *virtual assets, cryptoassets, e-hryvnia, digital currency, regulation of virtual assets circulation.*

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. Віртуальні активи (далі – ВА) за останнє десятиліття перетворилися з сумнівного фінансового інструменту у значущий елемент глобальної цифрової економіки. Світова капіталізація ринку ВА, незважаючи на високу волатильність, вимірюється трильйонами доларів США, а технології блокчейну дедалі активніше інтегруються у платіжні системи, ринки капіталів, логістику та сферу інтелектуальної власності. У країнах з трансформаційною економікою, зокрема в Україні, віртуальні активи набули додаткового соціально-економічного значення – як інструмент швидких і прозорих транскордонних

переказів, залучення інвестицій та підтримки оборонних і гуманітарних потреб під час війни.

Поряд з розвитком технологій постало питання належного правового регулювання ринку ВА. Для України це завдання має подвійний вимір: по-перше, створення безпечного, прозорого та інноваційного середовища для розвитку цифрових фінансових послуг; по-друге, гармонізація національного законодавства з нормативно-правовою базою Європейського Союзу в контексті курсу євроінтеграції. Прийняття Європейським парламентом у 2023 році Регламенту (ЄС) № 2023/1114 «Про ринки криптоактивів» (далі – MiCA) створює єдині правила для учасників ринку в межах ЄС і формує новий орієнтир для країн-кандидатів, включно з Україною.

Важливим аспектом є й розробка Національним банком України (далі – НБУ) концепції е-гривні як електронної форми національної валюти. Інтеграція цифрових валют центрального банку (далі – CBDC) у фінансову систему може змінити механізми обігу віртуальних активів, платіжну інфраструктуру та фінансову інклюзію. Водночас відкритим залишається питання податкового режиму для операцій із інноваційними активами, що є ключовим чинником формування конкурентоспроможного ринку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вивчення окремих аспектів державного регулювання у сфері віртуальних активів викликає значний інтерес у науковому середовищі. Питання визначення поняття, теоретичних основ та правової природи віртуальних активів стали предметом досліджень у працях таких науковців, як Виговська Н.Г., Защипас С., Новак О.С. Матвійчук В., Таранич О., Петрук О.М., Ребрик М., Цукан С.В. та інших. Водночас проблематика державного регулювання ринку віртуальних активів залишається однією з ключових у межах сучасних законодавчих ініціатив. У зв'язку з цим актуалізується необхідність поглиблених теоретичних досліджень, спрямованих на аналіз поняття «віртуальні активи», визначення їх правової природи та розробки заходів регулювання та нагляду.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є дослідження правового, інституційного та економічного стану регулювання ринку віртуальних активів в Україні, визначення ключових напрямів гармонізації з європейською нормативно-правовою базою та формування рекомендацій щодо розробки заходів регулювання та нагляду.

Виклад основного матеріалу дослідження. Розвиток ринку віртуальних активів в Україні та у світі вимагає чіткого теоретико-правового розуміння ключових понять, класифікацій та регуляторних моделей. Теоретико-правові засади дозволяють визначити, які категорії активів підпадають під регулювання, які суб'єкти задіяні у їхньому обігу та якими механізмами забезпечується захист прав учасників ринку. Для України ця проблематика є особливо актуальною в умовах активного розвитку цифрової економіки та поширення криптовалют і токенизованих активів. Водночас країна прагне гармонізувати своє законодавство з європейським підходом, визначеним регламентом MiCA, та інтегрувати нові фінансові інструменти, зокрема е-гривню. Однак, наразі українське законодавство перебуває на початковому етапі гармонізації з нормативно-правовою базою ЄС (Табл. 1).

Таблиця 1. Порівняння основних положень правового регулювання ринку віртуальних активів в нормативних актах України та Регламенту ЄС MiCA

<i>№ з/п</i>	<i>Елемент</i>	<i>Закон України «Про віртуальні активи»</i>	<i>ЄС (Регламент MiCA, 2023/1114)</i>
1.	Статус законодавства	Закон №2074-IX ухвалений, але не набрав чинності; №10225-д – на розгляді	Регламент MiCA ухвалено, введено в дію (поетапне застосування до 2026 року)
2.	Базове визначення	Віртуальний актив – нематеріальне благо, що є об'єктом цивільних прав, має вартість і виражене у формі електронних даних.	Криптоактив – цифрове представлення вартості або прав, що може передаватися та зберігатися з використанням DLT або подібної технології.

Продовження таблиці 1.

№ з/п	Елемент	Закон України «Про віртуальні активи»	ЄС (Регламент MiCA, 2023/1114)
3.	Класифікація активів	Забезпечені та незабезпечені ВА. Однак, в оновленій редакції законопроекту про віртуальні активи №10225-д: ART, EMT, інші криптоактиви + в доповненнях до Податкового кодексу визначені ВА з індивідуальними ознаками (аналог NFT)	ART, EMT, інші криптоактиви; NFT (за окремих умов)
4.	Засіб платежу	Прямо заборонено використовувати ВА як засіб платежу	Не заборонено прямо; залежить від функціоналу токена
5.	Регулювання провайдерів (VASPs)	Реєстрація в податкових органах, обов'язкова авторизація, дотримання AML, (передбачено у №10225-д)	Обов'язкова авторизація, вимоги до організації, дотримання AML
6.	Білі книги	Введено у №10225-д як обов'язковий документ для публічної пропозиції	Обов'язково біла книга для емітентів, із повним розкриттям характеристик, ризиків, прав
7.	Регулятори	НКЦПФР: нагляд щодо емісії, публічної пропозиції та допуску до торгів усіх токенів, окрім EMT. НБУ: нагляд щодо емісії, публічної пропозиції та допуску до торгів EMT	Національні компетентні органи + координація ESMA/EBA.
8.	Суб'єкти ринку	Постачальники послуг, пов'язаних з ВА (аналог CASP), емітенти.	Провайдери послуг (Crypto-Asset Service Providers – CASP), емітенти ART/EMT/інших токенів.
9.	Оподаткування	Фізичні особи: 18% ПДФО + 5% військового збору. Протягом першого року діятиме пільгова ставка 5%. Не оподатковуються: обмін одного ВА на інший, дохід менший за 1 мінімальну заробітну плату, а також емісія чи безоплатне отримання токенів від емітента. Юридичні особи: Податок на прибуток становитиме 18% за загальними правилами оподаткування. Спрощена система не застосовується до операцій із ВА.	Не регулюється MiCA – питання національного законодавства
10.	Звітність та облік	Постачальники послуг, пов'язаних із ВА, щороку до 31 січня подають звіт про діяльність в електронному вигляді за спеціальною процедурою. Передбачено гармонізацію з міжнародними вимогами (DAC8, CARF)	Регулярна звітність до регуляторів, AML/CTF відповідність

*сформовано на основі [1, 2, 7, 10, 11].

В українському законодавстві базовим нормативним актом у сфері віртуальних активів є Закон України «Про віртуальні активи» № 2074-ІХ від 17 лютого 2022 року (далі – Закон про ВА), який на сьогодні ще не набрав чинності. Він визначає віртуальний актив як нематеріальне благо, що є об'єктом цивільних прав, має вартість і виражене у формі сукупності даних в електронній формі. Віртуальні активи можуть підтверджувати майнові або немайнові права, у тому числі права вимоги [10].

У 2025 році Верховна Рада внесла на розгляд нову версію законопроекту №10225-д, який стосується регулювання ринку віртуальних активів. Запропонований документ створює комплексну систему регуляції: від визначення видів цифрових активів і процедур допуску учасників ринку до встановлення податкових норм і механізмів державного контролю. Законопроект базується на європейських принципах та має потенціал залучити міжнародних інвесторів і великі компанії на український ринок [11]. Документ визначає правовий статус криптовалют і токенів, регламентує діяльність криптобірж та обмінників, а також вводить механізми контролю та оподаткування операцій із віртуальними активами. Зокрема, нова версія законопроекту базується на основі Регламенту ЄС MiCA, в якому термінологія є більш деталізованою та орієнтованою на функціональне призначення токенів.

Обіг віртуальних активів охоплює систему правовідносин, що виникають як між суб'єктами ринку віртуальних активів, так і між ними та державними органами. В забезпеченні обігу віртуальних активів провідну участь приймають уповноважені органи, які відповідають за створення належних умов функціонування цього ринку. Їх діяльність включає застосування регуляторних механізмів публічної адміністрації, здійснення контролю й нагляду, а також притягнення до відповідальності осіб, які порушують норми, пов'язані з використанням віртуальних активів [9; 13].

Якщо говорити про суб'єкти та регулятори, то в Україні суб'єктами ринку ВА є постачальники послуг, пов'язаних з обігом віртуальних активів

(аналог CASP у MiCA), зокрема, біржі, кастодіальні сервіси, провайдери гаманців тощо та емітенти віртуальних активів. Регуляторний поділ закріплений у Законі «Про віртуальні активи» є таким: НКЦПФР є регулятором забезпечених віртуальних активів, прирівняних до фінансових інструментів, а НБУ – регулятором забезпечених ВА, прирівняних до електронних грошей або валютних цінностей. В ЄС MiCA запроваджує єдину категорію CASP (Crypto-Asset Service Providers), під наглядом національних компетентних органів держав-членів та з координаційною роллю ESMA/EBA залежно від типу активу. CASP отримують ліцензію, що діє на всій території ЄС (паспортинг).

Розглядаючи основні відмінності ліцензування та нагляду, варто зазначити, що відповідно до Закону України діяльність CASP можлива лише після отримання ліцензії. Порядок ліцензування, вимоги до капіталу та комплаєнсу мають бути визначені у підзаконних актах, які станом на серпень 2025 року ще не повністю затверджені. В ЄС MiCA встановлює детальний перелік вимог для CASP: мінімальний капітал, політики управління ризиками, захист клієнтських активів, розкриття інформації, правила управління конфліктами. Ліцензування є прозорим і уніфікованим, а невиконання вимог призводить до відкликання ліцензії. Українське законодавство перебуває на початковому етапі гармонізації з MiCA. Основні пріоритети для зближення включають: деталізацію класифікації ВА за функціями та ризиком; встановлення обов'язкового розкриття інформації для емітентів; уніфікацію ліцензування та наглядових процедур; інтеграцію AML/CFT у рамках національної та міжнародної практики.

Основними завданнями державного регулювання ринку віртуальних активів є формування прозорого, безпечного та стабільного середовища для їх обігу, а також забезпечення балансу між розвитком інновацій і захистом фінансової системи. У цьому контексті ключову роль відіграють механізми ліцензування та нагляду за постачальниками послуг, пов'язаних з обігом віртуальних активів, що передбачають встановлення вимог до їх

організаційної структури, капіталу, внутрішніх процедур управління ризиками та захисту клієнтських активів. Важливим елементом регуляторної політики є також забезпечення фінансової стабільності через контроль за обігом віртуальних активів та регулювання емісії й використання стейблкоїнів, зокрема шляхом запровадження вимог до резервного забезпечення, ліквідності та прозорості емітентів з метою мінімізації ризиків для фінансових ринків.

Окрему увагу в системі регулювання ринку віртуальних активів приділено захисту прав інвесторів і споживачів, що реалізується через встановлення обов'язкових стандартів прозорості, розкриття інформації та управління ризиками. Регуляторні підходи мають бути спрямовані на ідентифікацію та зниження системних ризиків, пов'язаних з високою волатильністю, технологічними вразливостями та концентрацією ринку. Водночас важливим завданням є протидія зловживанням на ринку, зокрема маніпулюванню цінами, інсайдерській торгівлі та іншим формам недобросовісної поведінки. Значну роль відіграють заходи з протидії відмиванню коштів і фінансуванню тероризму (AML/CFT), включаючи обов'язок дотримання так званих «правил подорожей», що надає можливість простежувати транзакції та підвищує довіру до ринку віртуальних активів з боку держави, фінансових установ і користувачів.

Реалізація зазначених завдань регулювання ринку віртуальних активів безпосередньо залежить від обраної моделі розподілу регуляторних повноважень та чіткого визначення компетентних органів нагляду. У світовій практиці сформувалися дві базові моделі інституційної організації фінансового нагляду. Одна з них – це модель «Two Peaks», за якої функції регулювання поділяються між двома ключовими регуляторами залежно від цілей нагляду. У межах цієї моделі один регулятор відповідає за забезпечення стабільності фінансової системи та здійснення пруденційного нагляду, зокрема контроль за капіталом, ліквідністю та ризиками фінансових установ, тоді як інший – зосереджується на регулюванні ринкової поведінки,

захисті прав споживачів та інвесторів, корпоративному управлінні й запобіганні шахрайству. Такий підхід дозволяє розмежувати макропруденційні та мікропруденційні завдання, що є особливо актуальним для ринку віртуальних активів із високим рівнем інноваційних і системних ризиків [7; 10; 11].

Поряд із моделлю «Two Peaks» поширення набуває секторальна (галузева) модель регулювання, яка передбачає закріплення окремого регулятора за конкретним сегментом фінансової системи або видом економічної діяльності. Саме цей підхід покладено в основу Регламенту ЄС MiCA, який встановлює диференційований режим нагляду залежно від виду токенів та характеру послуг. MiCA виокремлює токени, прив'язані до активів (ART), токени електронних грошей (EMT), а також інші токени, що не належать до зазначених категорій, для яких передбачено різний рівень регуляторних вимог. Водночас Регламент чітко визначає перелік видів діяльності постачальників послуг, пов'язаних з віртуальними активами, включаючи зберігання та адміністрування активів від імені клієнтів, управління торговельними майданчиками, обмін віртуальних активів на грошові кошти чи інші активи, виконання та передавання замовлень, розміщення токенів, перекази, надання консультацій і управління портфелями віртуальних активів. Така деталізація дозволяє сформувати комплексну та функціонально орієнтовану систему нагляду, спрямовану на мінімізацію ризиків і підвищення прозорості ринку [7; 10; 11].

Застосування функціонально орієнтованого підходу до регулювання ринку віртуальних активів в Україні зумовлює необхідність чіткого розмежування повноважень між ключовими регуляторами фінансового ринку. У запропонованій національній моделі регулювання такими органами будуть виступати Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) і НБУ, компетенція яких буде визначатися видом токенів та характером послуг, що надаються на ринку віртуальних активів. Такий підхід загалом кореспондує з секторальною логікою MiCA та спрямований на

запобігання системним ризикам і підвищення ефективності наглядових механізмів.

Передбачається, що НКЦПФР здійснює регуляторні та наглядові функції щодо емісії, публічної пропозиції та допуску до торгів усіх видів токенів, за винятком токенів електронних грошей. До її повноважень належить авторизація та нагляд за діяльністю емітентів токенів, прив'язаних до активів, а також авторизація і контроль за постачальниками послуг, пов'язаних з обігом віртуальних активів, за винятком послуг з обміну віртуальних активів на грошові кошти. Крім того, НКЦПФР відповідає за протидію зловживанням на ринку, включаючи маніпулювання та інсайдерську торгівлю, щодо всіх токенів, окрім ЕМТ, що відповідає її статусу у сфері регулювання ринків капіталу та захисту прав інвесторів [7; 10; 11].

Натомість НБУ зосереджує свої регуляторні повноваження на сегменті токенів електронних грошей, які за своєю економічною природою є найбільш наближеними до платіжних інструментів та грошового обігу. До функцій НБУ належить нагляд за емісією, публічною пропозицією та допуском до торгів ЕМТ, авторизація та контроль за діяльністю їх емітентів, а також авторизація і нагляд за постачальниками послуг з обміну віртуальних активів на грошові кошти. Окремим напрямом діяльності НБУ є протидія зловживанням щодо ЕМТ і встановлення вимог до операцій з купівлі-продажу віртуальних активів за грошові кошти, з урахуванням заходів валютного регулювання. Такий розподіл повноважень покликаний забезпечити стабільність грошово-кредитної системи та мінімізувати ризики, пов'язані з використанням віртуальних активів у платіжному обігу [7; 10; 11].

Важливим елементом інституційної моделі регулювання ринку віртуальних активів є нагляд за публічною пропозицією токенів, який охоплює стадії їх емісії, авторизації та допуску до торгів. Процедура публічної пропозиції віртуальних активів передбачає обов'язкову авторизацію, яка здійснюється шляхом надання або відмови в наданні

дозволу на випуск токенів. Регулятори наділені правом анулювати авторизацію емітента у разі порушення встановлених вимог, а також визначати мінімальну номінальну вартість токенів з метою зниження ризиків для інвесторів. Порядок публічної пропозиції та допуску токенів до торгів встановлюється регуляторами: вимоги до емісії та розміщення токенів (крім ЕМТ) затверджуються НКЦПФР, тоді як щодо ЕМТ відповідні повноваження здійснює НБУ. Окрему роль відіграє контроль за розкриттям інформації, зокрема затвердження або відмова у затвердженні «білої книги». Крім того, НКЦПФР встановлює вимоги до ліквідності та капіталу емітентів, які не є банками, тоді як для емітентів ЕМТ, що мають статус банківської установи такі вимоги визначає НБУ, що забезпечує узгодженість регулювання з нормами банківського та валютного законодавства [7; 10; 11].

Авторизація постачальників послуг буде здійснюватися як за національними правилами, так і шляхом визнання авторизації, отриманої в інших юрисдикціях, у межах спрощеної процедури. Такий механізм повинен сприяти інтеграції національного ринку віртуальних активів у міжнародний регуляторний простір, зменшенню бар'єрів для транскордонної діяльності та залученню іноземних учасників за умови дотримання еквівалентних стандартів регулювання. Застосування спрощеної процедури визнання авторизації передбачає попередню оцінку відповідності іноземних регуляторних режимів національним вимогам, що дозволяє зберегти належний рівень захисту фінансової системи та споживачів.

Запровадження положень МіСА та їх поступова імплементація в Україні матимуть комплексний вплив на діяльність провайдерів послуг. Наслідки торкнуться не лише нормативно-правового середовища, але й операційних процесів, бізнес-моделей, вимог до капіталу та прозорості. Для частини учасників ринку це відкриє нові можливості для виходу на європейський ринок і підвищення довіри клієнтів, тоді як для інших – необхідність суттєвої перебудови внутрішніх процесів і значних фінансових витрат. Таким чином, ефект від імплементації європейських підходів

регулювання буде неоднорідним, але стратегічно важливим для формування зрілої, конкурентоспроможної та інтегрованої у світовий фінансовий простір екосистеми віртуальних активів в Україні.

Реалізація МіСА в ЄС створює низку прямих і опосередкованих наслідків для українських постачальників послуг, пов'язаних з віртуальними активами [1; 2; 3; 4; 5]:

1. *Паспортинг і доступ до європейського ринку*: після повної імплементації МіСА ліцензія CASP, отримана в одній країні ЄС, дозволяє надавати послуги на всій території блоку без додаткових національних ліцензій. Для українських провайдерів послуг це означає:

- необхідність відповідності європейським стандартам для можливості співпраці та партнерства з європейськими біржами, платіжними провайдерами та інвесторами;

- стимул до модернізації внутрішніх процедур, включаючи фінансову звітність, резервування активів і прозорість клієнтських коштів;

- потенційну перспективу участі у спільних продуктах та інтегрованих платіжних сервісах із європейськими партнерами.

2. Вимоги МіСА щодо *розкриття інформації* та «білі книги» створюють орієнтир для підвищення прозорості українського ринку через необхідність формалізації процедур *інформування користувачів* про ризики та характеристики активів; впровадження механізмів управління конфліктами інтересів та захисту клієнтських коштів; підготовку до аудиту та звітності за європейськими стандартами, що підвищує довіру інвесторів.

3. МіСА встановлює чіткі *вимоги до капіталу та резервів* для емітентів ART/EMT, а для українських CASP це означає необхідність оцінки власної капітальної стійкості та створення резервних механізмів для стейблкоїнів і забезпечених ВА, можливість впровадження внутрішніх стандартів управління ризиками, які узгоджуються з європейськими, а також зменшення операційних ризиків і підвищення безпеки транзакцій.

4. *Фінансовий моніторинг*: українські постачальники послуг повинні адаптувати процедури моніторингу транзакцій та звітності до міжнародних стандартів. Також підвищується важливість взаємодії з національними органами фінансового моніторингу та банками для забезпечення сумісності процедур, що створить стимул до формалізації внутрішніх політик щодо запобігання відмиванню коштів та фінансуванню тероризму.

5. *Інноваційні продукти та партнерства*. Впровадження МіСА стимулює розвиток продуктів на основі стейблкоїнів, токенизованих активів та програмованих платежів. В свою чергу українські VASP отримають можливість інтегрувати свої сервіси з європейськими платформами, розширюючи фінансову інклюзію та доступ до капіталу. Дотримання міжнародних вимог відкриває шлях до співпраці з європейськими біржами та платіжними провайдерами.

6. *Фінансова інклюзія та поствоєнне відновлення*. Розвиток прозорого і сумісного ринку ВА сприятиме залученню нових інвесторів, підвищенню конкуренції фінансових послуг та інновацій у платежах і капітальних ринках, що створить додаткові можливості для відновлення економіки та розвитку цифрової фінансової інфраструктури після війни.

Таким чином, реалізація МіСА у ЄС слугує орієнтиром для українського ринку ВА, визначаючи стандарти прозорості, пруденційних вимог, безпеки та AML/CFT. Для українських CASP – це можливість модернізувати внутрішні процеси, підвищити довіру інвесторів і користувачів, а також інтегруватися у міжнародну фінансову екосистему. Однак, процес гармонізації українського законодавства із зазначеним Регламентом ЄС супроводжується низкою викликів (Табл. 2). Вони обумовлені як внутрішніми факторами: воєнним станом, економічними обмеженнями, відсутністю завершеної нормативної бази, так і зовнішніми, пов'язаними з необхідністю відповідати високим європейським стандартам регулювання, прозорості та безпеки. Подолання цих бар'єрів вимагатиме від

учасників ринку значних інвестицій у технології, кадровий потенціал та системи комплаєнсу, а також тісної взаємодії з регуляторами.

Таблиця 2. Виклики та ризики, які супроводжують процес гармонізації українського законодавства з нормативно-правовою базою ЄС*

<i>№ з/п</i>	<i>Виклики</i>	<i>Наслідки для постачальників послуг VASP/CASP</i>	<i>Можливі шляхи вирішення</i>
1.	Регуляторний ризик	Затримка прийняття податкового закону та підзаконних актів, що блокує запуск повної моделі ринку ВА.	Прискорення погодження законопроєкту №10225-д, розробка «перехідних» процедур для VASP щодо гармонізації.
2.	Високі витрати на впровадження вимог (технічні системи, кібербезпека, комплаєнс)	Зростання операційних витрат, зменшення рентабельності, вихід з ринку дрібних гравців	Державні гранти чи податкові пільги для малих VASP; поетапне впровадження вимог; використання готових SaaS-рішень
3.	Брак кваліфікованих кадрів у сфері регуляторного комплаєнсу та AML/CFT	Проблеми з ліцензуванням, високі витрати на пошук і навчання персоналу	Програми підготовки кадрів за участі регулятора та профільних асоціацій; стимулювання сертифікації фахівців
4.	Невизначеність правового статусу окремих ВА в Україні	Ризик некоректної класифікації активів, юридичний ризик, проблеми співробітництва з іноземними партнерами	Швидке ухвалення підзаконних актів; офіційні роз'яснення регуляторів; створення білих книг
5.	Воєнний стан та економічна нестабільність	Зниження інвестиційної привабливості ринку, відтік клієнтів та інвесторів за кордон	Гнучкі регуляторні механізми під час воєнного стану; державно-приватні ініціативи для підтримки ліквідності
6.	Високі вимоги до розкриття інформації та звітності	Додаткове адміністративне навантаження, ризик штрафів за несвоєчасну подачу даних	Автоматизація звітності; інтеграція з державними API; централізовані портали подання звітів
7.	Ризики шахрайства	Можливі витоки даних, фінансові втрати, втрата репутації	Впровадження стандартів кіберзахисту; страхування кіберризиків
8.	Операційні ризики, відсутність єдиних стандартів кіберзахисту	Кібератаки на інфраструктуру CASP або e-гривні	Впровадження вимог Акту цифрової стійкості (DORA); аудит безпеки перед ліцензуванням.
9.	Неузгодженість українського та європейського регулювання на перехідному етапі	Правова колізія, дублювання процедур, непередбачуваність для бізнесу	Координація регуляторів; створення дорожньої карти гармонізації; тимчасові «перехідні» режими

Продовження таблиці 2.

№ з/п	Виклики	Наслідки для постачальників послуг VASP/CASP	Можливі шляхи вирішення
10.	Інституційний ризик	Недостатній досвід регуляторів (НКЦПФР, НБУ) у нагляді за CASP/емітентами ART/EMT.	Програми підготовки кадрів, технічна допомога від ESMA/EBA, участь у спільних наглядових проєктах
11.	Висока конкуренція з боку іноземних ліцензованих гравців	Витіснення локальних компаній з ринку, зменшення доходів	Стимулювання локальних інновацій; розвиток партнерства із закордонними платформами; розробка українських провідних продуктів та послуг

*сформовано на основі [1, 2, 6, 7, 10, 11].

Виклики для українських провайдерів послуг у контексті гармонізації регулювання та нагляду ринку віртуальних активів з МіСА [1; 12; 13; 14]:

1. В Україні має місце *регуляторна невизначеність та нестабільність нормативного середовища*, адже Закон України «Про віртуальні активи» досі не набрав чинності, а його положення потребують суттєвого доопрацювання як для врахування національних економічних особливостей, так і з метою відповідності законодавству ЄС. Регуляторні функції розподілені між кількома державними органами, що створює ризик розбіжностей у підходах до регулювання та нагляду, а постійні зміни та затримки в ухваленні підзаконних актів ускладнюють планування для бізнесу, особливо при довгострокових інвестиціях в інфраструктуру.

2. *Значні витрати на ліцензування та відповідність вимогам*. МіСА встановлює жорсткі вимоги до капіталу, систем управління ризиками, аудиту, звітності та внутрішніх політик, а тому для більшості українських провайдерів цифрових активів витрати на відповідність можуть виявитися непосильними. Також, через воєнний стан та економічні обмеження доступ до інвестицій і кредитування для таких компаній обмежений.

3. *Технічна модернізація та кібербезпека*. Для дотримання вимог МіСА щодо зберігання активів, запобігання зловживанням та захисту даних, CASP повинні впровадити передові системи кіберзахисту, резервного копіювання, багаторівневої автентифікації тощо. Більшість українських учасників ринку

ВА використовують власні IT-рішення, які можуть не відповідати стандартам ЄС. Варто зазначити й кібератаки, пов'язані з війною, які підвищують рівень ризиків і обсяг витрат на безпеку.

4. Через міграцію та виїзд кваліфікованих кадрів закордон під час війни має місце *кадровий дефіцит* та відтік спеціалістів з комплаєнсу, ризик-менеджменту, кібербезпеки, юридичного супроводу та блокчейн-архітектури.

5. *Вимоги до прозорості та звітності.* MiCA зобов'язує провайдерів публікувати детальні «білі книги» для токенів, розкривати ризики, структуру управління та механізми захисту споживачів. Для українських компаній, які звикли працювати у менш регульованому середовищі, виникає необхідність перебудови бізнес-моделі та внутрішніх процесів, адже невідповідність стандартам прозорості може закрити доступ до європейського ринку.

6. Українське валютне законодавство в умовах воєнного стану має жорсткі *обмеження на рух капіталу*, що ускладнює проведення операцій з європейськими банками та платіжними установами. Для CASP, які планують працювати з клієнтами ЄС, знадобиться створення прозорих механізмів інтеграції з SEPA, SWIFT та іншими інфраструктурними мережами.

7. В Україні досі немає усталених прецедентів ефективного захисту прав інвесторів у сфері ВА. *Операційні та репутаційні ризики*, пов'язані з шахрайством або технічними збоями, можуть знизити конкурентоспроможність українських CASP на фоні європейських гравців з більшою історією і довірою.

Подальший розвиток регулювання ринку віртуальних активів в Україні вимагає комплексного підходу, який поєднує забезпечення стабільності фінансової системи, захист прав інвесторів і споживачів, підвищення прозорості ринку та стимулювання інноваційної діяльності. Досягнення балансу між регуляторною визначеністю та технологічною гнучкістю можливе за умови формування чіткої, послідовної та прогнозованої нормативної бази. У цьому контексті першочерговим завданням є прискорення ухвалення підзаконних нормативно-правових актів, які деталізують процедури ліцензування постачальників послуг, пов'язаних з

обігом віртуальних активів, вимоги до капіталу, порядок звітності та наглядові механізми. Запровадження перехідного періоду з поетапним застосуванням нових вимог сприятиме адаптації бізнесу до регуляторних змін без надмірного регуляторного навантаження.

Окрему увагу слід приділити підтримці малих і середніх постачальників послуг у сфері віртуальних активів, для яких дотримання регуляторних вимог часто пов'язане зі значними фінансовими та організаційними витратами. У цьому зв'язку доцільним є впровадження програм фінансової підтримки, зокрема грантових механізмів або податкових стимулів, спрямованих на покриття витрат, пов'язаних із впровадженням систем комплаєнсу, кіберзахисту та процедур AML/KYC. Додатковим інструментом зниження регуляторного тиску може стати створення централізованих цифрових рішень для автоматизації звітності та процедур ідентифікації клієнтів, доступних для всіх ліцензованих провайдерів, що підвищить ефективність нагляду та уніфікує практики ринкових учасників.

Ефективність регуляторної моделі значною мірою залежить від наявності належного кадрового потенціалу як у регуляторних органах, так і серед учасників ринку. У цьому контексті актуальним є запровадження системи спеціалізованих навчальних програм і професійних сертифікацій у сфері регуляторного комплаєнсу, протидії відмиванню коштів і фінансуванню тероризму, а також кібербезпеки. Реалізація таких програм у співпраці з закладами вищої освіти, профільними асоціаціями та міжнародними партнерами сприятиме підвищенню якості людського капіталу. Створення державного реєстру сертифікованих фахівців може стати додатковим інструментом підвищення довіри до ринку та спростити доступ учасників до кваліфікованих кадрів.

З огляду на цифрову природу віртуальних активів, ключовим елементом сталого функціонування ринку є посилення вимог до кібербезпеки та захисту даних. Запровадження обов'язкових стандартів інформаційної безпеки для провайдерів послуг, зокрема на основі міжнародно визнаних підходів, дозволить зменшити операційні та системні ризики. Регулярне

проведення незалежних аудитів кіберзахисту та тестувань на проникнення сприятиме своєчасному виявленню вразливостей, тоді як розвиток механізмів страхування кіберризиків може стати додатковим інструментом захисту як для операторів ринку, так і для їх клієнтів.

З урахуванням транскордонного характеру обігу віртуальних активів важливе значення має міжнародна координація регуляторної політики. Активна взаємодія з Європейським органом з цінних паперів та ринків (ESMA) та іншими регуляторами Європейського Союзу сприятиме гармонізації національного регулювання з вимогами MiCA та кращими європейськими практиками. Приєднання до міжнародних мереж обміну інформацією щодо транзакцій і підозрілої активності підвищить ефективність нагляду, протидії зловживанням та забезпечити інтеграцію українського ринку віртуальних активів у глобальну фінансову систему.

Висновки та перспективи подальших розвідок в даному напрямі.

Дослідження особливостей імплементації положень Регламенту ЄС MiCA в українське законодавство дозволило виявити ключові правові, економічні та організаційні аспекти, що визначатимуть подальший розвиток національного ринку віртуальних активів. Аналіз чинної нормативної бази України засвідчив, що, попри наявність Закону «Про віртуальні активи», на сьогодні законодавство залишається фрагментарним та не повністю гармонізованим із європейськими стандартами, що обмежує можливості інтеграції українських CASP у спільний ринок ЄС. Вивчення основних положень MiCA показало, що регламент має комплексний підхід до регулювання обігу криптоактивів, встановлюючи єдині правила для їх випуску, публічної пропозиції, обігу та діяльності провайдерів послуг. Імплементація цих положень в Україні потребуватиме системної трансформації як нормативної, так і операційної інфраструктури ринку. Особливу увагу слід приділити питанням ліцензування, вимогам до капіталу та забезпечення прозорості діяльності, що, з одного боку, підвищить довіру інвесторів і споживачів, а з іншого – вимагатиме від бізнесу додаткових ресурсів і адаптаційних витрат.

Виявлені виклики для українських CASP включають складність технічної та фінансової адаптації, недостатній рівень правозастосовчої техніки, ризики подвійного регулювання, а також необхідність одночасного впровадження стандартів KYC/AML та кіберзахисту на рівні, сумісному з ЄС. Разом з тим, наслідки впровадження MiCA можуть мати позитивний ефект: розширення доступу до європейських ринків, залучення інституційних інвесторів, зростання прозорості та підвищення конкурентоспроможності українських гравців.

Запропоновані у дослідженні рекомендації для регуляторів базуються на принципах поетапної гармонізації законодавства, розвитку цифрової інфраструктури, підтримки малого та середнього бізнесу в галузі віртуальних активів, а також підвищення фінансової грамотності учасників ринку. Таким чином, імплементація MiCA в Україні не є лише технічною адаптацією європейських норм, а виступає стратегічним завданням, спрямованим на інтеграцію вітчизняного ринку в глобальну фінансову екосистему, підвищення інвестиційної привабливості та зміцнення фінансової безпеки держави. Ефективна реалізація цього процесу потребує злагодженої роботи держави, бізнесу та громадськості, а також готовності до довгострокових інституційних змін.

Література

1. Regulation (EU) 2023/1114 of the European Parliament and of the Council on Markets in Crypto-assets (MiCA). European Parliament and Council of the European Union. Official Journal of the European Union. 2023. URL: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj>.
2. Virtual assets. 2025. URL: <https://www.fatf-gafi.org/en/topics/virtual-assets.html>.
3. Защипас С. М. Фундаментальні поняття віртуальних активів та механізм їх функціонування. *Економіка, управління та адміністрування*. 2025. № 2(112). С. 121-134. DOI: [https://doi.org/10.26642/ema-2025-2\(112\)-121-134](https://doi.org/10.26642/ema-2025-2(112)-121-134).

4. Защипас С. Формування пропозиції грошей з врахуванням ролі віртуальних активів. *Облік і Фінанси*. 2025. № 2(108). С. 40-49. DOI: [https://doi.org/10.33146/2307-9878-2025-2\(108\)-40-49](https://doi.org/10.33146/2307-9878-2025-2(108)-40-49).

5. Защипас С., Петрук О. Розвиток віртуальних активів і напрями їх використання на міжнародному та національному рівнях. *Облік і фінанси*. 2025. № 3(109). С. 125-138. DOI: [https://doi.org/10.33146/2518-1181-2025-3\(109\)-125-138](https://doi.org/10.33146/2518-1181-2025-3(109)-125-138).

6. Матвійчук В., Таранич О. Криптовалюти як феномен цифрової економіки: понятійно-категоріальний аналіз та типологізація. *Економіка і організація управління*. 2025. С. 77-85. DOI: <https://doi.org/10.31558/2307-2318.2025.2.8>.

7. Модель регулювання та нагляду на ринку віртуальних активів України. НКЦПФР. 2024. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2025/03/povnovazhennia-rekulatoriv-virtualnykh-aktyviv-1.pdf>.

8. Олійник О. Цифрові валюти центральних банків (CBDC) і європейський криптовалютний ландшафт: виклики, можливості та перспективи регулювання. *Київський економічний науковий журнал*. 2024. № 4. С. 177-187. DOI: <https://doi.org/10.32782/2786-765X/2024-4-25>.

9. Петрук О. М., Новак О. С. Сутність криптовалюти як методологічна передумова її облікового відображення. *Вісник Житомирського Державного Технологічного Університету. Серія: Економічні науки*. 2017. № 4(82). С. 48-55. DOI: [https://doi.org/10.26642/jen-2017-4\(82\)-48-55](https://doi.org/10.26642/jen-2017-4(82)-48-55).

10. Про віртуальні активи: Закон України від 17.02.2022 № 2074ІХ. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2074-20#Text>.

11. Про затвердження довідки Комісії щодо проекту Закону України «Про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні»: Постанова НКЦПФР № 10225-д від 24.04.2025 р. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=49034697>.

12. Ребрик М. Криптоактиви: міфи vs факти та потенційний вплив на монетарну сферу: Київ: Національний банк України, 2021. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Rebryk_2021-29-05.pdf?v=4.

13. Цукан С. В. Міжнародне регулювання обороту віртуальних активів: основні положення та принципи. *Науковий вісник Ужгородського Національного Університету*. 2024. С. 228-233. DOI: <https://doi.org/10.24144/2307-3322.2024.81.2.35>.

14. Шаповалова І. Внутрішні виклики регулювання віртуальних активів в Україні. *Вісник НААУ*. 2024. № 9(104). С. 42-43.

References

1. European Parliament and Council of the European Union. (2023), “Regulation (EU) 2023/1114 of the European Parliament and of the Council on Markets in Crypto-assets (MiCA)”, Official Journal of the European Union, available at: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj> (Accessed 10 Dec 2025).

2. Financial Action Task Force (FATF) (2025), “Virtual assets”, available at: <https://www.fatf-gafi.org/en/topics/virtual-assets.html> (Accessed 10 Dec 2025).

3. Zashchypas, S. (2025), “Fundamental concepts of virtual assets and the mechanism of their functioning”, *Ekonomika, upravlinnia ta administruvannia*, vol. 2(112), pp. 121-134. DOI: [https://doi.org/10.26642/ema-2025-2\(112\)-121-134](https://doi.org/10.26642/ema-2025-2(112)-121-134).

4. Zashchypas, S. (2025), “Formation of money supply taking into account the role of virtual assets”, *Oblik i Finansy*, vol. 2(108), pp. 40-49. DOI: [https://doi.org/10.33146/2307-9878-2025-2\(108\)-40-49](https://doi.org/10.33146/2307-9878-2025-2(108)-40-49).

5. Zashchypas, S. and Petruk, O. (2025), “Development of virtual assets and directions of their use at the international and national levels”, *Oblik i finansy*, vol. 3(109), pp. 125-138 DOI: [https://doi.org/10.33146/2518-1181-2025-3\(109\)-125-138](https://doi.org/10.33146/2518-1181-2025-3(109)-125-138). DOI: [https://doi.org/10.33146/2518-1181-2025-3\(109\)-125-138](https://doi.org/10.33146/2518-1181-2025-3(109)-125-138).

6. Matvijchuk, V. and Taranych, O. (2025), “Cryptocurrencies as a phenomenon of the digital economy: conceptual and categorical analysis and typology”, *Ekonomika i orhanizatsiia upravlinnia*, pp. 77-85. DOI: <https://doi.org/10.31558/2307-2318.2025.2.8>.

7. NSSMC (2024), “Model of regulation and supervision of the virtual assets market of Ukraine”, available at: <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2025/03/povnovazhennia-rekulatoriv-virtualnykh-aktyviv-1.pdf> (Accessed 10 Dec 2025).

8. Oliinyk, O.O. (2024), “Central bank digital currencies (CBDC) and the European cryptocurrency landscape: challenges, opportunities, and regulatory prospects”, *Kyivskyi ekonomichnyi naukovyi zhurnal*, vol. 4, pp. 177-187. DOI: <https://doi.org/10.32782/2786-765X/2024-4-25>.

9. Petruk, O.M. and Novak, O.S. (2017), “The essence of cryptocurrency as a methodological prerequisite for its accounting display”, *Visnyk ZhDTU. Seriya «Ekonomichni nauky»*, vol. 4 (82), pp. 48-55. DOI: [https://doi.org/10.26642/jen-2017-4\(82\)-48-55](https://doi.org/10.26642/jen-2017-4(82)-48-55).

10. The Verkhovna Rada of Ukraine (2022), The Law of Ukraine “About virtual assets”, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2074-20#Text> (Accessed 10 Dec 2025).

11. NSSMC (2025), Resolution “On approval of the Commission's report on the draft Law of Ukraine "On Amendments to the Tax Code of Ukraine and Certain Other Legislative Acts of Ukraine on Regulation of Virtual Assets Turnover in Ukraine"”, available at: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=49034697> (Accessed 10 Dec 2025).

12. Rebryk, M. (2021), “Cryptoassets: myths vs facts and potential impact on the monetary sphere”, available at: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Rebryk_2021-29-05.pdf?v=4 (Accessed 10 Dec 2025).

13. Tsukan, S.V. (2024), “International Regulation of Virtual Assets Turnover: Basic Provisions and Principles”, *Naukovyj visnyk Uzhhorods'koho Natsional'noho Universytetu*, pp. 228-233. DOI: <https://doi.org/10.24144/2307-3322.2024.81.2.35>.

14. Shapovalova, I. (2024), “Internal Challenges of Regulation of Virtual Assets in Ukraine”, *Visnyk NAAU*, vol. 9(104), pp. 42-43.

Стаття надійшла до редакції 14.12.2025 р.