

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-72-13>

УДК 336.74:004.9

ЦИФРОВІ АКТИВИ У СТРУКТУРІ МІЖНАРОДНИХ РЕЗЕРВІВ: ЕКОНОМІЧНА ДОЦІЛЬНІСТЬ І РИЗИКИ

DIGITAL ASSETS IN THE STRUCTURE OF INTERNATIONAL RESERVES: ECONOMIC FEASIBILITY AND RISKS

Тибінь Олександр Анатолійович

аспірант,

Західноукраїнський національний університет

ORCID: <https://orcid.org/0009-0000-7332-1516>

Tybin Oleksandr

West Ukrainian National University

Стаття досліджує перспективи використання криптовалют у формуванні державних резервів, аналізуючи макроекономічні ризики, фінансову стабільність та регуляторні аспекти. Оцінено досвід країн щодо інтеграції біткоїна в національні резерви, а також геополітичні фактори, що впливають на прийняття криптовалют урядами. Особлива увага приділена зміні політики США у 2025 році, ініціативам адміністрації Дональда Трампа щодо створення криптовалютного резерву та можливим наслідкам для глобальної економіки. Досліджено диверсифікацію резервів центральних банків, переваги та ризики криптоактивів, їхню волатильність і вплив на монетарну політику. Визначено перспективи криптовалют як альтернативного резервного активу, що може змінити традиційну фінансову систему та механізми міжнародних розрахунків.

Ключові слова: криптовалюта в національних резервах, монетарна політика, цифрові активи, макроекономічні ризики криптовалют, геополітичний вплив цифрових валют.

This study examines the potential role of cryptocurrencies in national reserves, emphasizing their economic significance and impact on financial stability. The relevance of the topic is determined by the increasing interest of governments and central banks in digital assets as alternative reserve instruments. The research aims to assess the feasibility of integrating cryptocurrencies into sovereign reserves, considering their advantages and associated risks. The study employs a combination of qualitative and quantitative research methods, including comparative analysis, statistical evaluation, and economic modeling. These approaches allow for an objective assessment of cryptocurrency volatility, liquidity, and their ability to serve as a hedge against inflation and monetary instability. The methodology also includes an examination of regulatory frameworks and policy strategies aimed at integrating digital assets into national financial systems. The results demonstrate that while cryptocurrencies offer potential benefits in terms of diversification and financial independence, their high volatility and lack of standardized regulation pose significant challenges to their adoption as full-fledged reserve assets. The study identifies key economic and legal barriers that hinder the widespread use of digital assets in national reserves while highlighting potential mechanisms for mitigating risks. The findings suggest that digital currencies could complement traditional reserves under specific conditions, such as enhanced market maturity, improved risk management, and a clear regulatory environment. The practical significance of the study lies in providing insights for policymakers, central banks, and financial institutions regarding the viability of cryptocurrencies as reserve assets. The research contributes to the ongoing debate on monetary policy innovation, financial sovereignty, and the future of digital assets in global economic systems. The study underscores the need for comprehensive legal frameworks and institutional strategies to facilitate the safe and efficient adoption of cryptocurrencies in national reserves.

Keywords: cryptocurrency in national reserves, monetary policy, digital assets, macroeconomic risks of cryptocurrencies, geopolitical impact of digital currencies.

Постановка проблеми. Глобальна фінансова система переживає період трансформації, спричинений розвитком цифрових активів, зокрема криптовалют. Традиційні резервні

активи, такі як золото та іноземна валюта, стикаються з викликами, пов'язаними з інфляційними ризиками та геополітичною нестабільністю. Водночас криптовалюта розглядається

як потенційний інструмент диверсифікації резервів країни. Проте її інтеграція супроводжується високою волатильністю, правовими невизначеностями та відсутністю загальноприйнятих регуляторних стандартів.

Дослідження цих аспектів є необхідним для оцінки перспектив використання криптовалют у державних резервах. Проте підходи різних країн до цього питання суттєво відрізняються, а єдині стандарти регулювання відсутні. Це зумовлює актуальність дослідження економічних передумов, переваг і ризиків використання криптовалют у формуванні резервів країни.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Питання інтеграції криптовалют у державні резерви привертає значну увагу в економічній науці. Зокрема, це питання активно досліджується аналітиками Світового банку [6], Міжнародного валютного фонду [7] та Європейського центрального банку [3]. У науковій літературі криптовалюту як резервний актив аналізують Moore [10], Ferranti [4] та інші дослідники, які вивчають їхню економічну доцільність. У їхніх роботах наголошується на високій волатильності криптоактивів, регуляторній невизначеності та недостатній ліквідності як ключових бар'єрах до їхнього використання в резервах.

Незважаючи на окремі переваги, такі як потенціал диверсифікації та можливість хеджування ризиків, загальний висновок досліджень свідчить про те, що криптовалюти поки що не відповідають критеріям резервних активів. Це питання потребує подальших досліджень і розвитку регуляторних механізмів.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Інтеграція криптовалют у державні резерви залишається складною через регуляторну невизначеність та волатильність. Відсутність єдиних міжнародних стандартів створює ризики правового арбітражу та нестабільності ринку. Різні країни мають неоднорідні підходи до легалізації криптоактивів, що ускладнює їх офіційне використання. Надмірна волатильність біткоіна та обмежена ліквідність крипторинку ставлять під сумнів надійність таких активів у кризових ситуаціях. Міжнародні фінансові організації вказують на необхідність стабілізації ринку та розробки чітких регуляторних рамок перед включенням криптовалют у резерви.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є аналіз перспектив використання криптовалют у формуванні державних резервів, зокрема оцінка їхньої еконо-

мічної доцільності, ризиків та регуляторних викликів. Дослідження спрямоване на виявлення основних бар'єрів інтеграції криптоактивів у резервну систему, включаючи правову невизначеність, волатильність та ліквідність. Стаття також розглядає можливі підходи до регулювання криптовалют у контексті стабільності фінансових резервів держави.

Виклад основного матеріалу дослідження. Стрімкий розвиток цифрових валют впродовж останнього десятиліття спровокував активні дискусії щодо їхньої можливої ролі в національних економіках та доцільності включення до державних резервів. На відміну від емісійних грошей центральних банків, криптовалютні активи не мають державних гарантій. Їхня вартість формується винятково під впливом ринкових механізмів попиту та пропозиції, а обсяг емісії часто закріплений програмним кодом [6, с. 22].

Серед основних характеристик, які відрізняють криптовалюту від традиційних грошей, можна виокремити децентралізованість, анонімність та контрольовану емісію. Завдяки цим властивостям криптовалюти виступають специфічним фінансовим інструментом: хоча вони початково задумувалися як альтернатива грошовим розрахункам, їх використання у значній мірі набуло характеру інвестиційного або спекулятивного активу. Значна мінливість курсу криптовалют створює труднощі для їхнього використання як стабільного інструменту накопичення та засобу визначення вартості товарів і послуг. Оцінюючи ці особливості, можна зробити висновок, що на сучасному етапі розвитку криптовалюти ближчі до фінансових активів, таких як дорогоцінні метали чи цінні папери, ніж до традиційних форм грошей. Беручи до уваги особливості криптоактивів, актуальним стає питання щодо можливості їхнього застосування як державних резервних активів.

Резервні фонди виконують низку ключових функцій, зокрема фінансування дефіциту платіжного балансу, підтримку критичного імпорту, забезпечення зовнішніх фінансових зобов'язань та регулювання валютного ринку [5, с. 38]. Висуваються жорсткі вимоги до резервних активів щодо їхньої ліквідності, надійності та здатності зберігати вартість навіть за несприятливих макроекономічних умов. При цьому рівень прибутковості таких активів має другорядне значення, оскільки першочерговим критерієм є їхня стабільність і можливість швидкої реалізації у разі необхідності.

Паралельно з розвитком фінансового ринку криптовалюти поступово займають нові позиції в економічній системі. Значне зростання капіталізації цифрових активів та появу похідних фінансових інструментів на їх основі можна розглядати як ознаку поступової інтеграції цих активів у глобальну економіку. Криптовалюти мають низку потенційних переваг, що роблять їх привабливими для включення в державні резерви. Зокрема, обмежена емісія біткоіна може розглядатися як механізм захисту від інфляційних процесів та девальвації валют. Також цифрові активи можуть виступати альтернативним інструментом захисту від фінансових криз, оскільки їхня динаміка курсу часто відрізняється від традиційних ринкових трендів. Разом із тим, існують і значні ризики, які ускладнюють процес інтеграції криптовалют у державні резерви. Найбільшу загрозу становить їхня висока волатильність, що створює труднощі для прогнозування майбутньої вартості активів. Також зберігається проблема безпеки, оскільки криптовалютний ринок залишається вразливим до кібератак, зламів бірж та технічних збоїв. Крім того, відсутність чіткої нормативної бази у більшості країн ускладнює легітимне використання цифрових активів у державній фінансовій політиці.

За останні роки криптовалютні активи набули значного інтересу як потенційний складник державних резервів, проте їхнє запровадження залишається обмеженим через низку факторів. Дослідження свідчать, що на сучасному етапі криптовалюти не відповідають класичним критеріям резервних активів через високу волатильність, недостатню ліквідність та регуляторну невизначеність. Центральні банки світу володіють приблизно 12 трильйонами доларів резервів, здебільшого у валюті та золоті, тоді як частка криптовалют у цих активах є незначною [6, с. 34]. Станом на 2024 рік уряди деяких країн контролювали близько 2–2,5% загального обсягу біткоіна, проте більшість цих активів потрапили до державних балансів не внаслідок цільового придбання, а через конфіскацію нелегальних коштів. Наприклад, США зберігають понад 210 тисяч BTC, а Китай володіє приблизно 190 тисячами BTC, які вони отримали внаслідок ліквідації шахрайських схем [4, с. 20]. Проте ці активи здебільшого розглядаються як тимчасові, і їхня роль у довгостроковій резервній політиці залишається невизначеною.

Серед небагатьох країн, які цілеспрямовано включили криптовалюту до своїх резервів, варто виділити Сальвадор. Ця країна першою у світі визнала біткоін легальним платіжним засобом та розпочала його акумулювання на державному рівні. У вересні 2021 року уряд Сальвадору прийняв законодавчий акт про біткоін та здійснив початкову закупівлю 400 BTC, започаткувавши державний фонд Bitcoin Fund. Протягом наступних років країна продовжила нарощувати запаси, реалізувавши стратегію щоденного придбання одного BTC незалежно від ринкової вартості. Станом на 2025 рік Сальвадор володіє понад 6,1 тисячі BTC, що становить близько 550 мільйонів доларів у перерахунку на актуальний курс [7, с. 65]. Різке зростання вартості біткоіна у 2023–2024 роках призвело до значного збільшення вартості резервів, що принесло країні нереалізований прибуток у розмірі 75% від вкладених коштів. Водночас політика уряду Сальвадору щодо криптовалют залишається суперечливою, оскільки міжнародні фінансові інституції, зокрема МВФ, висловлюють побоювання щодо можливих макроекономічних ризиків. Внаслідок переговорів з МВФ уряд країни погодився на певні обмеження щодо використання біткоіна, зробивши його використання добровільним та обмеживши його застосування в державному секторі. Проте накопичення активів продовжується через спеціальний фонд, що дозволяє Сальвадору реалізовувати свою «біткоін-стратегію» в довгостроковій перспективі.

Ще одним прикладом держави, що накопичує криптоактиви, є Бутан. Протягом тривалого часу країна приховувала свою криптовалютну стратегію, і лише у 2023 році стало відомо, що державний інвестиційний фонд Druk Holding & Investments з 2019 року активно займається майнінгом біткоіна за допомогою гідроенергетичних потужностей. Завдяки цьому підходу країна змогла накопичити близько 13 тисяч BTC, що на 2024 рік оцінюється в 750–780 мільйонів доларів [8, с. 42]. Таким чином, Бутан не просто придбав активи, а застосував альтернативний підхід – використання державних ресурсів для власного видобутку криптовалют. Цей випадок демонструє, що держави можуть інтегрувати криптовалюту в резерви не лише шляхом купівлі, а й через створення відповідних умов для видобутку цифрових активів.

Паралельно з цими процесами інші країни аналізують можливості та ризики вклю-

чення криптовалют до державних резервів. Зокрема, у країнах, що стикаються з економічними санкціями, дедалі частіше розглядають цифрові активи як засіб фінансової незалежності. Після замороження понад 300 мільярдів доларів російських золотовалютних резервів внаслідок санкцій в 2022 році в російському уряді почали обговорювати диверсифікацію резервів за допомогою криптоактивів. Іран та Венесуела також активно використовують цифрові валюти для обходу санкційних обмежень, застосовуючи їх у міжнародних розрахунках та енергетичних угодах.

Водночас високий рівень волатильності криптовалют і регуляторна невизначеність поки що є ключовими бар'єрами для їхнього масового використання в резервних системах. Банки міжнародних розрахунків та МВФ закликають країни уникати включення криптоактивів до державних резервів через значні ризики для фінансової стабільності. У зв'язку з цим у більшості країн поки що обирають обережний підхід до впровадження криптовалют у фінансову систему. Іншими словами, криптовалюти можуть розглядатися як свого роду "страхування" на випадок форс-мажору, коли традиційні резерви в доларах або євро можуть бути заморожені. Водночас високі коливання курсу і регуляторні невизначеності поки стримують масове впровадження цієї ідеї. Банки міжнародних розрахунків (BIS) та МВФ регулярно застерігають від включення криптоактивів у резерви через ризики для фінансової стабільності та відсутність загальноприйнятого регулювання [9, с. 55]. Зокрема, МВФ після експериментів Сальвадору та ЦАР оприлюднив рекомендації не надавати криптовалютам статусу офіційної валюти через пов'язані загрози.

Політика США щодо криптовалют за останні роки проходила стадію формування. На початку 2025 року, із приходом до влади адміністрації Трампа, курс змістився в бік більш про-криптовалютного підходу. На початку березня 2025 року президент Трамп оголосив перші конкретні кроки: він повідомив, що США формуватимуть стратегічний криптовалютний резерв і назвав кілька криптоактивів, які планується до нього включити. Зокрема, були згадані стейблкоїни (BTC та ETH), а також альткоїни (XRP, Solana та Cardano) як частина майбутнього резерву [1].

За словами президента, такий крок має "піднести критично важливу індустрію" після років тиску та зробити США світовим лідером у криптовалютній сфері. Хоча на початок 2025-го цей стратегічний резерв ще тільки формується і не означає негайної купівлі величезних обсягів криптоактивів, сам факт ініціативи свідчить про безпрецедентний поворот в державній політиці щодо використання криптовалют.

Висновки. Використання криптовалют у державних резервах залишається обмеженим через волатильність, регуляторну невизначеність і ризики ліквідності. Хоча Сальвадор та Бутан впроваджують криптоактиви, більшість країн дотримується стриманої політики. У 2025 році США демонструють зміну підходу: адміністрація Трампа ініціює створення криптовалютного резерву, що може вплинути на глобальні фінансові стратегії. Подальші перспективи залежать від зниження ринкової нестабільності, розвитку міжнародного регулювання та інтеграції криптовалют у традиційну фінансову систему як альтернативного резервного активу.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Bose N., Ward J., Shakil I. Трамп підписує указ про створення стратегічного біткоїн-резерву [Електронний ресурс]. Reuters. 2025. URL: <https://www.reuters.com/technology/trump-signs-order-establish-strategic-bitcoin-reserve-white-house-crypto-czar-2025-03-07/> (дата звернення: 05.03.2025).
2. Chalamish E. Центральні банки та суверенні фонди збільшують крипторезерви [Електронний ресурс]. Global Finance. 2024. URL: <https://gfmag.com/technology/central-banks-sovereign-funds-grow-cryptocurrency-reserves/> (дата звернення: 12.02.2025).
3. Cingari P. Лагард натякає на подальше зниження ставок ЄЦБ, виключає резерви в біткоїнах [Електронний ресурс]. Euronews. 2025. URL: <https://www.euronews.com/business/2025/01/30/lagarde-hints-at-further-ecb-rate-cuts-rules-out-bitcoin-reserves> (дата звернення: 13.02.2025).
4. Ferranti M. Хеджування санкційних ризиків: криптовалюта в резервах центрального банку [Електронний ресурс]. Кембридж (Массачусетс): Гарвардський університет, факультет економіки, 2022. 64 с. URL: https://a51.nl/sites/default/files/pdf/Cryptocurrency_in_Central_Bank_Reserves.pdf (дата звернення: 15.02.2025).
5. Ferranti M. Біткоїн як резервний актив [Електронний ресурс]. Bitcoin Policy Institute. 2024. URL: <https://www.btcpolicy.org/articles/the-case-for-bitcoin-as-a-reserve-asset-2> (дата звернення: 20.02.2025).

6. Feyen E., Klingebiel D., Ruiz M. Чи можуть криптоактиви відігравати роль у портфелі валютних резервів? Не сьогодні і, ймовірно, не в найближчому майбутньому [Електронний ресурс]. Вашингтон, округ Колумбія: Світовий банк, 2024. 33 с. URL: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099553102232444409/pdf/IDU1c16366af173fa148931a28b189e8eca412f3.pdf> (дата звернення: 20.02.2025).
7. International Monetary Fund. IMF Executive Board Concludes 2021 Article IV Consultation with El Salvador [Електронний ресурс]. Прес-реліз №22/13, 25 січня 2022 р. URL: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2022/01/25/pr2213-el-salvador-imf-executive-board-concludes-2021-article-iv-consultation> (дата звернення: 28.01.2025).
8. Monetary Authority of Singapore. Політика цифрових активів та майбутнє фінансової стійкості [Електронний ресурс] // MAS (Monetary Authority of Singapore). 2024. URL: <https://www.mas.gov.sg/news-and-publications/speeches-and-monetary-policy-statements> (дата звернення: 28.01.2025).
9. Bank Indonesia. Оцінка криптовалюти як потенційного резервного активу [Електронний ресурс]. Bank Indonesia Research Papers. 2023. URL: <https://www.bi.go.id/en/publikasi/Pages/crypto-assets-reserve-assessment.aspx> (дата звернення: 01.03.2025).
10. Moore W., Stephen J. Чи повинні криптовалюти входити до складу міжнародних резервів центральних банків? *Cogent Economics & Finance*. 2016. Т. 4, № 1. С. 1–12. DOI: 10.1080/23322039.2016.1147119.

REFERENCES:

1. Bose N., Ward J., Shakil I. Trump signs order to establish strategic Bitcoin reserve [Electronic resource] // Reuters. – 2025. – URL: <https://www.reuters.com/technology/trump-signs-order-establish-strategic-bitcoin-reserve-white-house-crypto-czar-2025-03-07/> (Accessed: 05.03.2025).
2. Chalamish E. Central banks and sovereign funds increase crypto reserves [Electronic resource] // Global Finance. – 2024. – URL: <https://gfmag.com/technology/central-banks-sovereign-funds-grow-cryptocurrency-reserves/> (Accessed: 12.02.2025).
3. Cingari P. Lagarde hints at further ECB rate cuts, rules out Bitcoin reserves [Electronic resource] // Euronews. – 2025. – URL: <https://www.euronews.com/business/2025/01/30/lagarde-hints-at-further-ecb-rate-cuts-rules-out-bitcoin-reserves> (Accessed: 13.02.2025).
4. Ferranti M. Hedging sanctions risk: Cryptocurrency in central bank reserves [Electronic resource]. – Cambridge (Massachusetts): Harvard University, Department of Economics, 2022. – 64 p. – URL: https://a51.nl/sites/default/files/pdf/Cryptocurrency_in_Central_Bank_Reserves.pdf (Accessed: 15.02.2025).
5. Ferranti M. Bitcoin as a reserve asset [Electronic resource] // Bitcoin Policy Institute. – 2024. – URL: <https://www.btcpolicy.org/articles/the-case-for-bitcoin-as-a-reserve-asset-2> (Accessed: 20.02.2025).
6. Feyen E., Klingebiel D., Ruiz M. Can crypto-assets play a role in foreign reserve portfolios? Not today, and likely not in the near future [Electronic resource]. – Washington, D.C.: World Bank, 2024. – 33 p. – URL: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099553102232444409/pdf/IDU1c16366af173fa148931a28b189e8eca412f3.pdf> (Accessed: 20.02.2025).
7. International Monetary Fund. IMF Executive Board Concludes 2021 Article IV Consultation with El Salvador [Electronic resource] // Press Release No. 22/13, January 25, 2022. – URL: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2022/01/25/pr2213-el-salvador-imf-executive-board-concludes-2021-article-iv-consultation> (Accessed: 28.01.2025).
8. Monetary Authority of Singapore. Policy on digital assets and the future of financial stability [Electronic resource] // MAS (Monetary Authority of Singapore). – 2024. – URL: <https://www.mas.gov.sg/news-and-publications/speeches-and-monetary-policy-statements> (Accessed: 28.01.2025).
9. Bank Indonesia. Evaluation of cryptocurrencies as potential reserve assets [Electronic resource] // Bank Indonesia Research Papers. – 2023. – URL: <https://www.bi.go.id/en/publikasi/Pages/crypto-assets-reserve-assessment.aspx> (Accessed: 01.03.2025).
10. Moore W., Stephen J. Should cryptocurrencies be included in the portfolio of international reserves held by central banks? // *Cogent Economics & Finance*. – 2016. – Vol. 4, No. 1. – P. 1–12. – DOI: 10.1080/23322039.2016.1147119.