Андрій Ю. Габрелян
доктор філософії в галузі прав
Україна

СТЕЙБЛКОЇНИ ЯК ІНСТРУМЕНТ ТІНЬОВОЇ ДОЛАРИЗАЦІЇ ТА ТРАНСКОРДОННОГО ПЕРЕМІЩЕННЯ КАПІТАЛУ В ЦИФРОВІЙ ЕКОНОМІЦІ

Поширення стейблкоїнів змінює функціональне призначення криптоактивів. На відміну від біткоїна, етеру та інших активів із ринковим ціноутворенням, які часто використовуються як інвестиційні або спекулятивні інструменти, стейблкоїни орієнтовані на збереження відносно стабільної вартості. Найпоширенішими є токени, прив'язані до долара США. Вони можуть використовуватися для зберігання заощаджень, здійснення розрахунків і переказів без відкриття валютного рахунку в банку.

Механізми підтримання стабільності таких токенів різняться. Централізовані емітенти формують резерви з фіатної валюти та ліквідних фінансових інструментів. Інші моделі ґрунтуються на надлишковому забезпеченні криптоактивами або алгоритмічному регулюванні пропозиції. Для аналізу тіньової доларизації найбільше значення мають фіатно забезпечені стейблкоїни, емітенти яких декларують підтримання курсу до долара США у співвідношенні 1:1.

Порівняно з волатильними криптоактивами стейблкоїни є зручнішими для переказу вартості, оскільки отримувач зазнає меншого курсового ризику між моментом отримання та подальшим використанням активу. Стейблкоїн можна придбати на криптоплатформі, переказати до некастодіального гаманця, використати для розрахунків або обміняти в іншій юрисдикції без обов'язкового повернення коштів до традиційної банківської системи.

За даними FATF, станом на середину 2025 року в обігу перебувало понад 250 стейблкоїнів, а їх сукупна ринкова капіталізація перевищувала 300 млрд дол. США [17]. Основну частку ринку становили фіатно забезпечені токени, прив'язані до долара США. Масштаби ринку свідчать, що використання стейблкоїнів уже виходить за межі суто внутрішньої криптовалютної торгівлі.

Володіння стейблкоїнами не є достатньою підставою для кваліфікації відповідних операцій як прояву тіньової доларизації. Вони можуть законно

використовуватися для міжнародних переказів, оплати цифрових послуг, отримання винагороди за дистанційну роботу, збереження вартості та забезпечення ліквідності у DeFi. Ознак тіньової доларизації такі операції набувають у разі приховування доходів, обходу валютних обмежень, неофіційного надання фінансових послуг або переміщення капіталу без належного обліку.

У традиційній економіці неофіційна доларизація проявляється у накопиченні готівкової іноземної валюти, встановленні цін у доларовому еквіваленті та проведенні розрахунків поза передбаченими законом випадками. Використання стейблкоїнів створює цифрову форму реалізації подібних практик. Вони доступні цілодобово, можуть ділитися на малі суми, не потребують фізичного зберігання та дають змогу переказувати вартість між користувачами незалежно від їхнього місцезнаходження.

Значну роль у придбанні та продажу стейблкоїнів відіграє P2P-сегмент. Покупець переказує продавцеві гривні або іншу фіатну валюту, після чого отримує токени на цифровий гаманець. Технічно фіксуються дві окремі операції: банківський переказ між фізичними особами та рух цифрового активу між блокчейн-адресами. За економічним змістом вони утворюють єдину операцію з обміну національної валюти на цифровий актив, прив’язаний до долара США.

Якщо учасники операції або залучені ними посередники перебувають у різних державах, ланцюг локальних розрахунків може забезпечувати економічний результат міжнародного переказу без здійснення прямого транскордонного банківського платежу. Стейблкоїн купується в одній юрисдикції, переказується до іншої та обмінюється там на місцеву валюту. За своїм економічним змістом така схема становить транскордонне переміщення капіталу, хоча банківські документи не містять єдиного платежу, який відображав би весь маршрут коштів.

Для контролюючих органів основна складність полягає у необхідності поєднати дані з фіатної та блокчейн-інфраструктури. Банківський платіж може виглядати як звичайний переказ між фізичними особами, тоді як блокчейн фіксує лише рух токенів між цифровими адресами. Без встановлення зв’язку між цими операціями, їх учасниками та економічною метою неможливо відтворити повну схему переміщення вартості.

FATF відносить прямі P2P-перекази через некастодіальні гаманці до основних уразливостей екосистеми стейблкоїнів [17]. У таких операціях може бути відсутній регульований постачальник послуг, зобов’язаний

ідентифікувати сторони, перевіряти походження коштів і повідомляти про підозрілу діяльність. Подальше переміщення активів через адреси некастодіальних гаманців, децентралізовані біржі та різні блокчейн-мережі додатково ускладнює встановлення їх джерела та кінцевого отримувача.

За оцінкою Chainalysis, наведеною FATF, у 2025 році на стейблкоїни припадало 84 % загального незаконного обсягу операцій із віртуальними активами, оціненого у 154 млрд дол. США [17]. Цей показник не означає, що незаконний характер мали 84 % усього обігу стейблкоїнів. Він відображає структуру вже виявлених протиправних криптооперацій і свідчить про зростання ролі стабільних токенів у таких схемах завдяки їх ліквідності, поширеності та здатності зберігати відносно сталу номінальну вартість.

Тіньові схеми можуть охоплювати отримання незадекларованої винагороди, неофіційні розрахунки за товари чи послуги, приховування підприємницької виручки, переміщення коштів за кордон і проведення платежів за фіктивними договорами. Активи можуть розподілятися між кількома гаманцями, обмінюватися на інші токени або реалізовуватися через неформальних посередників. Блокчейн зберігає транзакційний слід, однак без зіставлення адрес із конкретними особами він не дає змоги встановити платника податків і фактичний економічний зміст операції.

Для податкового обліку недостатньо лише ідентифікувати власника гаманця. Необхідно встановити джерело коштів, вартість і дату придбання токена, фінансовий результат його продажу чи обміну, а також юрисдикцію, у якій виникає податкове зобов’язання. Стейблкоїн часто використовується як проміжний актив, тому користувач може не сприймати обмін іншого криптоактиву на USDT як операцію, що створює дохід. Залежно від законодавства відповідної юрисдикції такий обмін може визнаватися операцією, що має податкові наслідки.

У торгівлі криптоактивами, де для прогнозування ринкової динаміки використовуються високочастотні та поведінкові дані [18], стейблкоїни дають змогу швидко зафіксувати фінансовий результат без конвертації активів у банківські гроші.

Токенізація активів реального сектору розширює сферу використання таких розрахункових інструментів. Стейблкоїни можуть застосовуватися для придбання токенів, пов’язаних із нерухомістю, корпоративними правами, товарами та іншими майновими інтересами [21]. Якщо розрахунки й подальший обіг відбуваються поза регульованою інфраструктурою, цифровий доларовий еквівалент стає каналом переміщення вартості, пов’язаної не лише з крипторинком, а й із реальною економікою.

Зростання обсягу заощаджень у доларових токенах може впливати на національне грошове середовище. Зростання попиту на доларові стейблкоїни може змінювати структуру заощаджень і знижувати частку коштів, що зберігаються на депозитах у національній валюті. Офіційна статистика валютного ринку при цьому може неповно відображати попит на доларові інструменти, оскільки придбання стейблкоїна через P2P-сегмент не обліковується як купівля іноземної валюти.

За значного поширення доларові стейблкоїни можуть послаблювати окремі канали монетарної трансмісії, оскільки рішення центрального банку безпосередньо впливають насамперед на фінансові інструменти, номіновані в національній валюті. Рішення центрального банку щодо процентних ставок і умов кредитування в національній валюті меншою мірою впливають на ресурси, що зберігаються та обертаються поза межами національної фінансової системи. Якщо токен, прив'язаний до іноземної валюти, починає виконувати функції засобу нагромадження, міри вартості та засобу платежу, формується паралельний грошовий контур.

Для України ця проблема має особливе значення. Єдиним законним платіжним засобом на території держави є гривня, тому стейблкоїни не мають статусу законного платіжного засобу та не можуть замінювати гривню в обов'язкових розрахунках. Водночас Закон України «Про віртуальні активи» від 17 лютого 2022 року № 2074-IX станом на 2026 рік не набрав чинності [13]. Через це передбачений цим Законом спеціальний режим обігу віртуальних активів ще не набрав чинності, хоча відповідні операції вже поширені на практиці. Отже, розвиток цього ринку випереджає формування цілісного механізму його правового регулювання.

Показовим є приклад онлайн-сервісу Crypsee, який надавав фізичним особам кошти у гривні, але в договорах оформлював ці операції як позики в USDT, що давало змогу представити звичайне споживче кредитування як операцію з криптоактивами. Національний банк України визнав такі правочини фінансовою послугою з надання коштів у кредит і заборонив відповідну діяльність [9; 10]. У цій схемі стейблкоїн використовувався для маскування гривневого кредитування та обходу вимог щодо ліцензування, державного нагляду, розкриття повної вартості кредиту й захисту прав споживачів. Наведений приклад підтверджує доцільність функціонального підходу до регулювання. Правова оцінка має ґрунтуватися на економічному змісті операції, а не на назві токена чи формулюваннях договору. Якщо цифровий актив фактично використовується для кредитування, здійснення

платежів або переказу коштів, до такої діяльності мають застосовуватися вимоги, передбачені для відповідного виду фінансових послуг.

У Європейському Союзі обіг стейблкоїнів регулюється через вимоги до їх емітентів і постачальників послуг. Регламент (ЄС) 2023/1114 Європейського Парламенту та Ради від 31 травня 2023 року про ринки криптоактивів (MiCA) розрізняє токени, прив'язані до активів, і токени електронних грошей [15; 20]. Вартість перших підтримується шляхом прив'язки до активів, прав або їх комбінації, тоді як токени електронних грошей прив'язані до однієї офіційної валюти. Емітентом токенів електронних грошей у Європейському Союзі може бути кредитна установа або установа електронних грошей. Власник такого токена має право у будь-який час вимагати його погашення за номінальною вартістю у валюті прив'язки. MiCA встановлює окремі вимоги до авторизації емітентів, резервів і забезпечення активів, системи управління, розкриття інформації та захисту власників залежно від виду стейблкоїна.

Окремі положення Регламенту спрямовані на захист монетарного суверенітету. Стаття 23 MiCA передбачає обмеження щодо токенів, прив'язаних до активів, якщо середньодобова кількість операцій, пов'язаних із їх використанням як засобу обміну в межах однієї валютної зони, перевищує 1 млн операцій, а їх середньодобова сукупна вартість – 200 млн євро. Відповідно до ч. 3 ст. 58 MiCA ці правила застосовуються також до токенів електронних грошей, номінованих у валюті, що не є офіційною валютою держави – члена ЄС [20]. У разі перевищення встановлених порогів емітент зобов'язаний припинити новий випуск токенів і подати план скорочення їх використання як засобу обміну.

Підхід FATF зосереджений на протидії відмиванню коштів, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення. Рекомендації охоплюють перевірку учасників операцій, оцінювання ризиків, пов'язаних із некастодіальними гаманцями, застосування блокчейн-аналітики та моніторинг зв'язків із ризиковими адресами [16; 17]. FATF також звертає увагу на технічну здатність централізованих емітентів блокувати або заморожувати токени для виконання законних приписів компетентних органів. Водночас порядок застосування таких заходів і гарантії захисту прав власників мають визначатися національним законодавством.

В Україні регуляторні вимоги до операцій зі стейблкоїнами доцільно визначати з урахуванням їх економічного змісту та рівня ризику. Основні вимоги щодо ідентифікації та обліку операцій доцільно зосередити на

професійних обмінних сервісах, P2P-посередниках та інших особах, які систематично забезпечують купівлю або продаж стейблкоїнів за гривню. На цих етапах можуть здійснюватися ідентифікація користувача, фіксація вартості операції, перевірка походження коштів і передання відомостей, що мають значення для податкового контролю.

Приватні перекази між цифровими гаманцями не потребують однакового рівня перевірки незалежно від їх суми, регулярності та економічної мети. Обсяг перевірки доцільно визначати з урахуванням суми та регулярності операцій, їх економічної мети, зв'язку з ризиковими адресами й участі професійного посередника. Такий підхід дасть змогу зберегти законні способи використання цифрових активів і зосередити державний контроль на операціях із підвищеним ризиком. Суміжні дослідження управління та спадкування цифрових активів також підтверджують значення перевірюваних відомостей про власника, походження, вартість і рух токена [6-8].

Транскордонний характер обігу стейблкоїнів потребує узгоджених міжнародних правил. Якщо вимоги до емітентів і посередників діють лише в окремих юрисдикціях, операції можуть переміщуватися до держав із менш суворим контролем. Дослідження уніфікації стандартів цифрової спадщини підтверджують значення сумісних правових режимів для активів, які не мають сталої територіальної прив'язки [14].

Перевірювана цифрова ідентичність може використовуватися для підтвердження окремих атрибутів користувача та його права управляти гаманцем без надмірного розкриття персональних даних [22]. Однак вона є лише допоміжним інструментом. Детінізація залежить насамперед від чіткого правового статусу професійних учасників, зрозумілих правил оподаткування та можливості встановити економічний зв'язок між фіатною і цифровою складовими операції.

Отже, ризик тіньової доларизації пов'язаний не з самим володінням стейблкоїнами, а з їх використанням для неофіційних розрахунків, приховування доходів і транскордонного переміщення капіталу поза належним обліком. Для зменшення цих ризиків необхідно визначити правовий статус стейблкоїнів і професійних посередників, а контроль P2P-операцій, податковий облік та міжнародну співпрацю будувати на ризик-орієнтованих засадах. Такий підхід дасть змогу включити економічно значущі операції до правового поля, не обмежуючи законне використання цифрових фінансових технологій.

Список використаних джерел:

1. Габрелян, А. Ю. (2026a). Псевдонімність цифрових гаманців у Web3 як чинник тінізації обігу цифрових активів. In *Scientific forum: Theory and practice of research: Collection of scientific papers «SCIENTIA» with proceedings of the XII International Scientific and Theoretical Conference* (pp. 44–49). International Center of Scientific Research.
2. Габрелян, А. Ю. (2026b). Самосуверенна ідентичність у Web3 як інструмент детінізації управління цифровими активами. In *Interdisciplinary research: Scientific horizons and perspectives: Collection of scientific papers «SCIENTIA» with proceedings of the XII International Scientific and Theoretical Conference* (pp. 33–39). International Center of Scientific Research.
3. Габрелян, А. Ю. (2026c). Токенізація активів реального сектору як виклик для державної політики детінізації економіки. In *Education and science of today: Intersectoral issues and development of sciences: Collection of scientific papers «ΛΌΓΟΣ» with proceedings of the X International Scientific and Practical Conference* (pp. 55–63). P.C. Publishing House & UKRLOGOS Group LLC.
4. Габрелян, А. Ю. (2026d). Цифрові активи як новий чинник трансформації тіньової економіки. In *Sectoral research XXI: Characteristics and features: Collection of scientific papers «SCIENTIA» with proceedings of the XII International Scientific and Theoretical Conference* (pp. 55–61). International Center of Scientific Research. https://previous.scientia.report/index.php/archive/article/view/4421
5. Габрелян, А. Ю., & Лагунов, К. В. (2026). Методичні засади оцінювання тіньової економіки в системі ризик-орієнтованого управління економічною безпекою. *Наукові записки Львівського університету бізнесу та права*, (48), 705–721. https://doi.org/10.66556/2663-0117.48.habrelian-a
6. Люшенко, Д. І., Шарафан, Р. В., & Туголуков, О. Є. (2025a). Інформаційні системи для управління цифровою спадщиною та їхня інтеграція у правові процеси. *Український політико-правовий дискурс*, (15). https://doi.org/10.5281/zenodo.17197093
7. Люшенко, Д. І., Шарафан, Р. В., & Туголуков, О. Є. (2025b). Інформаційні технології у створенні «цифрових сейфів» для зберігання спадкових активів. *Наука і техніка сьогодні, 9*(50), 1304–1321. https://doi.org/10.52058/2786-6025-2025-9(50)-1304-1321
8. Люшенко, Д. І., Шарафан, Р. В., & Туголуков, О. Є. (2025c). Моделювання процесів спадкування цифрових активів із використанням технологій blockchain. *Академічні візії*, (47). https://doi.org/10.5281/zenodo.17189081
9. Національний банк України. (2026a, 2 квітня). *Про розгляд результатів проведеного поглибленого аналізу щодо установи, яка потенційно здійснює безліцензійну діяльність з використанням вебсайту сервісу «Crypsee»* (Рішення Правління Національного банку України № 93-рш). https://bank.gov.ua/ua/legislation/Decision_02042026_93-rsh
10. Національний банк України. (2026b, 2 квітня). *Щодо ведення незаконної діяльності онлайн-сервісом «Crypsee»*. https://bank.gov.ua/ua/news/all/schodo-vedennya-nezakonnoyi-diyalnosti-onlayn-servisom-crypsee
11. Перегуда, Ю. А. (2026a). Ринок цифрових фінансових активів та фондовий ринок України: напрями взаємодії та перспективи розвитку. *Розвиток міста, 2*(10), 195–205. https://doi.org/10.32782/city-development.2026.2-22
12. Перегуда, Ю. А. (2026b). Самосуверенні системи цифрової спадщини: розширення рамки Туголукова–Люшенка для спадкування цифрових активів в екосистемах Web3. *Академічні візії*, (52). https://doi.org/10.66556/2786-586X.52.pereguda-y
13. *Про віртуальні активи*, Закон України № 2074-IX. (2022). https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2074-20
14. Туголуков, О. Є., & Люшенко, Д. І. (2025). Міжнародна уніфікація стандартів цифрової спадщини як передумова глобальної сумісності правових систем. *Наукові записки Львівського університету бізнесу та права*, (46), 329–338. https://doi.org/10.5281/zenodo.17615653
15. European Banking Authority. (n.d.). *Asset-referenced and e-money tokens (MiCA).* Retrieved July 19, 2026, from https://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/asset-referenced-and-e-money-tokens-mica
16. Financial Action Task Force. (2021, October 28). *Updated guidance for a risk-based approach to virtual assets and virtual asset service providers.* https://www.fatf-gafi.org/content/dam/fatf-gafi/guidance/Updated-Guidance-VA-VASP.pdf
17. Financial Action Task Force. (2026, March 3). *Targeted report on stablecoins and unhosted wallets: Peer-to-peer transactions.* https://www.fatf-gafi.org/content/dam/fatf-gafi/publications/targeted-report-on-stablecoins-and-unhosted-wallets.pdf.coredownload.inline.pdf
18. Lyushenko, D., Gorgiladze, N., Tuholukov, O., Sheptun, M., Tsymbal, A., & Sharafan, R. (2025). Financial forecasting of the cryptoasset market: An econometric approach integrating high-frequency and behavioural data. *Financial and Credit Activity: Problems of Theory and Practice, 6*(65), 324–345. https://doi.org/10.55643/fcaptp.6.65.2025.5069
19. Pereguda, Y., & Biloshkurskyi, M. (2026). The impact of behavioural and digital factors on investment portfolio management in the Ukrainian stock market. *Philosophy and Governance, 3*(19). https://doi.org/10.70651/3041-248X/2026.3.13

20. Regulation (EU) 2023/1114 of the European Parliament and of the Council of 31 May 2023 on markets in crypto-assets, and amending Regulations (EU) No 1093/2010 and (EU) No 1095/2010 and Directives 2013/36/EU and (EU) 2019/1937. (2023). *Official Journal of the European Union, L 150*, 40–205. https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj/eng
21. Sharafan, R., Tuholukov, O., Lyushenko, D., Zakablukivskyi, A., Trach, V., & Sobko, Y. (2025). Real sector asset tokenization as a transformation driver of global capital markets. *Financial and Credit Activity: Problems of Theory and Practice*, *5*(64), 53–64. https://doi.org/10.55643/fcaptp.5.64.2025.5023
22. Tuholukov, O., & Lyushenko, D. (2025). Self-sovereign identity as the basis for digital asset management in the Web3 environment. *Український політико-правовий дискурс*, (16). https://doi.org/10.5281/zenodo.17532852