В. П. Бойко,

аспірант кафедри міжнародних фінансів, ДВНЗ "Київський
національний економічний університет імені Вадима Гетьмана", м. Київ
ORCID ID: 0000-0002-2810-7788

DOI: 10.32702/2306-6806.2020.1.115

АСИМЕТРІЇ ГЛОБАЛЬНОГО ФІНАНСОВОГО РИНКУ ТА ПОШИРЕННЯ КРИПТОВАЛЮТ

V. Boiko,

postgraduate student at the Department of International Finance
of the "Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman", Kyiv

THE GLOBAL FINANCIAL MARKET ASYMETRIES AND CRYPTOCURRENCIES EXPANSION

Статтю присвячено дослідженню тенденцій розвитку глобального фінансового ринку та перспектив поширення криптовалют в якості інвестиційного інструмента. Проаналізовано темпи зростання заощаджень домогосподарств та боргового навантаження на громадян за регіонами світу. Виявлено напрями інвестування на американському фондовому ринку та значні диспропорції між ринковою вартістю популярних серед інвесторів технологічних компаній та вартістю їх чистих активів згідно з фінансовою звітністю. Запропоновано підходи до визначення поведінки інвесторів як споживачів інвестиційних продуктів. Проаналізовано темпи розвитку децентралізованої платіжної мережі Біткоїн за основними параметрами і окреслено можливі перспективи поширення у світі. Доведено, що в умовах подальшого поширення інфляції та економічної нестабільності криптовалюти можуть стати альтернативою традиційним грошам центральних банків.

The purpose of the article is definition the main trends of global financial market development and prospects for cryptocurrencies to spread as an investment tool. This article has analyzed the growth of wealth and debt burden on citizens in different regions of the world. Also has revealed a regional disparity in the ratio of financial and non-financial assets in the structure of household wealth. But the average balance of financial and non-financial assets in the world has remained almost equal over the past 20 years.

There was found a significant increase in money supply, especially in China and the US. At the same time, there has been specified tendencies towards the unification of the stock market activities, mutual integration of participants from different countries, strengthening of control and standardization of trade rules, which is caused by the complication of regulation of capital flows. The development dynamics of stock indices indicates an increase in demand for US equities, but significant growth of market capitalization increases the risks of correction in the financial markets. The most popular areas in the US stock market are information technology, healthcare, communications services and energy.

The study proposes approaches to determining the behavior of investors as consumers of investment products. Consumption strategies are proposed as functional consumption, demonstrative consumption, symbolic consumption and ideological consumption. Investments in cryptocurrencies are defined as ideological consumption.

It has also analyzed the development trends of Bitcoin payment network by major parameters and outlined the potential prospects for worldwide expansion, based on a comparison of Bitcoin, Visa, MasterCard and PayPal payment systems. The paper argued that the spread of inflation and economic instability make cryptocurrencies an alternative to traditional central bank money. The development of infrastructure and derivatives market permit Bitcoin to become a traditional financial instrument. However, due to the relatively small capitalization of the cryptocurrency market, the threat to investors is price manipulation by large players.

Ключові слова: інвестиції, багатство, інфляція, фондовий ринок, біткоїн.

Key words: investments, wealth, inflation, stock market, bitcoin.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Розвиток глобального фінансового ринку все більше пов'язаний з цифровими технологіями, які дозволяють долучитись до фінансових послуг широким верствам

населення — сьогодні вже не потрібно бути професіоналом у інвестиціях та торгівлі на фондовому ринку. Віртуальні валюти є важливою частиною цифрової економіки і за останні роки криптовалюти та технологія

блокчейн формують специфічний ринок цифрових активів у глобальних масштабах. Криптовалюти не прив'язані до показників діяльності якоїсь окремої економіки світу, а їх ціноутворення здійснюється переважно завдяки попиту і пропозиції у віртуальному просторі. Тому важливо визначити тенденції розвитку глобального фінансового ринку та переваг використання віртуальних валют як інвестиційного інструмента.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

О. Білорус звертає увагу на збільшення дисбалансу фінансового й реального секторів світової економіки та формування інтегрального віртуального фінансового ринку [2]. Важливо звернути увагу на причини поширення таких диспропорцій — монетарна політика держав та відсутність прийнятних способів збереження заощаджень для громадян. А. Назаренко дослідила наукову літературу щодо визначення поняття "фондовий ринок" [7], а О. Варипаєв досліджував сучасні стратегії споживання [15]. В умовах значного розриву між фінансовим та реальним секторами економіки, діяльність інвесторів вимагає особливих підходів до визначення їх мотивації.

МЕТА СТАТТІ

Метою дослідження є виявлення тенденцій розвитку глобального фінансового ринку та інтеграції криптовалют у глобальний фінансовий простір.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Остання значна фінансова криза 2008 року була спричинена появою структурованих (синтетичних і гібридних) фінансових інструментів і технології їх сек'юритизації, які замість перерозподілу кредитного ризику створили боргову яму для інвесторів. У доповіді "Глобальна економічна криза: системні збої та багатосторонні способи подолання", поширеній Організацією Об'єднаних Націй 18 березня 2009 р. зроблено важливе узагальнення, що у цілому ринковий фундаменталізм вільної конкуренції останніх 20 років з усією очевидністю не витримав випробувань. Динаміка поширення кризи засвідчила наявні значні проблеми в національних і міжнародних регуляторних інструментах, стійкі глобальні диспропорції, відсутність стійкої міжнародної валютної системи і глибокі невідповідності між глобальною торговою, фінансовою і грошовою політиками [1].

Кризові явища, на думку О. Білоруса, набули поширення завдяки нарощенню масштабів гіперфінансіалізації світової економіки, унаслідок чого формується світ-система фінансового глобалізму, особливістю якої є перерозподіл капіталу на користь країн із добре розвиненими фінансовими ринками [2]. Загалом можна відмітити, що прийняті в кризовий період програми підтримки економіки й фінансового сектора в більшості країн досягли своїх цілей: вдалося запобігти масштабному колапсу банківської системи, обмежити спад у реальному секторі, запобігти різкому зниженню рівня життя. Але подолання наслідків фінансової кризи у світі є досить умовним — у США, "залити" економіку ліквідністю, не було вирішено тим самим системних проблем, що спричинили кризу. Загальні активи ФРС США почали активно зростати з вересня 2008 року, збільшившись з 905,3 млрд дол. США до 2,2 трлн дол. США в кінці 2008 року. Фаза зростання припинилася лише на початку 2015 року на рівні 4,5 трлн дол. США і лише в кінці 2017 року почалось поступове зменшення активів, яке припинилось у серпні 2019 року на рівні 3,8 трлн дол. США. Наступні місяці 2019 року показують знову зростання до 4,1 трлн дол. США (грудень 2019 року), що може стати початком нової фази розширення балансу ФРС США. Також стабільно зростає і готівка в обігу — за останні десять років кількість готівкових доларів більше ніж подвоїлась (з 819 млрд у січні 2008 року до майже 1,8 трлн у грудні 2019 року) [3].

Але лідером із накачування економіки ліквідністю є Китай. Т. Дурден відзначає, що для подолання фінансової кризи ФРС вклала близько 2,5 трлн дол. США в ліквідність банківської системи, а китайські банки з 2009 року створили 144 трлн юанів (21 трлн дол. США), що у понад два рази перевищує обсяг грошової маси створеної в США, Єврозоні та Японії разом узяті за той же період [4]. Це відбувалось переважно через нові кредити в юанях, тіньовий борг, корпоративні облігації і інші форми боргу. Грошова маса Китаю складає 192 трлн юанів, що еквівалентно 28 трлн дол. США. Водночас китайська грошова маса дорівнює розміру широкої грошової маси (грошовий агрегат M2) у США і Єврозоні разом узятих, але номінальний ВВП Китаю складає лише дві третини від ВВП США. Постійні "вертолітні гроші" можуть збільшити бажання диверсифікувати депозити в юанях в іноземну валюту і активи. Але немає достатньої пропозиції іноземної валюти для розміщення цієї конверсії і профіцит рахунку поточних операцій Китаю майже зник. Валютні резерви центрального банку складають 3 трлн дол. США, що становить менше однієї дев'ятої суми депозитів в юанях і готівки в обігу. Китайська влада визнає проблеми, але вона стикається з завданням стабілізації зростання, одночасно стримуючи зростання кредиту і грошей.

Протягом останніх років країни Північної Америки та Європи все більше поступаються у темпах розвитку — з 2008 року країни, що розвиваються, включаючи Китай, складають дві третини реального приросту багатства і переймають роль двигуна глобального прогресу. Аналіз рівня багатства домогосподарств за регіонами світу дозволяє з'ясувати особливості трансформації глобального економічного простору. У 2000 році загальний рівень світового багатства фахівці Credit Suisse оцінили у 116,9 трлн дол. США, у 2010 році — 239,0 трлн дол. США. Сьогоднішній рівень світового багатства оцінено у 360,6 трлн дол. США, тобто маємо зростання у три рази [5]. За прогнозом дослідників у 2024 році цей показник може зрости до 459 трлн дол. США. Середній світовий рівень достатку дорослої людини у 2019 році складає 70,8 тис. дол. США. Водночас лише країни Північної Америки та Європи мають значно вищі за середні показники — 417,7 та 154,0 тис. дол. США на людину відповідно. Більшість мільйонерів, як і раніше, проживає у США, а найбільшим регіоном світу залишається Африка, маючи лише 6,5 тис. дол. США на людину.

Цікавою є загальна світова стабільність співвідношення фінансових та нефінансових активів, які майже рівні — у 2019 році фінансові активи складали 54,7 % та 45,3 % — нефінансові. Десять років тому, у 2010 році, співвідношення було 50,4 % до 49,6 %, а у 2000 році — 55,3 % до 44,7 %. Але якщо розглядати у розрізі регіонів світу, то можна відзначити Китай, де відбулось вирівнювання — у 2000 році співвідношення було 36,4 % до 63,6 %, яке поступово вирівнялось і у 2019 році становить 52,7 % до 47,3 %. Схоже вирівнювання відбувалось у Латинській Америці. Стабільно розбалансованим протягом двох десятиліть, хоча і у різних напрямках, є співвідношення у Індії та США. У Індії фінансові активи становлять 20 %, а нефінансові — 80 %, а у США навпаки — співвідношення становить 72,1 % до 27,9 % (у 2019 році).

Поряд із збільшенням світового рівня багатства зростають також і борги. Лідерами за приростом боргу у 2019 році були Індія (11,5 %), Китай (10,9 %) та Африка (7,7 %). Але у грошовому виразі лідером за приростом боргу були США (626 млрд дол. США). Динаміку зростання боргів за регіонами у розрахунку на одного дорослого громадянина представлено в таблиці 1.

Як видно з таблиці 1, безперечним лідером за приростом боргового навантаження є Китай, хоча і динаміка зростання валового внутрішнього продукту країни була також вражаючою — зростання у понад десять разів з 1,2 трлн дол. США у 2000 році до 13,6 трлн дол.

Таблиця 1. Рівень боргу дорослого громадянина за регіонами світу у 2000–2018 рр., дол. США

Регіони	2000 рік	2010 рік	2018 рік	Приріст за 2000–2018 роки, у %
1	2	3	4	5
Африка	194	701	732	377,3
Азіатсько-Тихоокеанський	5 876	7 342	7 862	133,8
Китай	63	1 443	3 996	6 342,9
Європа	9 821	25 038	23 626	240,6
Індія	98	643	1 229	1 254,1
Латинська Америка	866	2 803	3 265	377,0
Північна Америка	33 222	59 122	60 543	182,2
Середній показник у світі	4 874	8 985	9 334	191,5

Джерело: [5].

Таблиця 2. Показники фінансової звітності компаній APPLE, AMAZON та MICROSOFT, млн дол. США

Показники	APPLE за фін. рік на кін 3 кв. 2019 р.	AMAZON за фін. рік на кін 4 кв. 2018 р.	MICROSOFT за фін. рік на кін 2 кв. 2019 р.
1	2	3	4
Обсяг продажів	260 174	232 887	125 843
Сукупний дохід	58 037	9 526	41 154
Всього активи	338 516	162 648	286 556
Акціонерний капітал	90 488	43 549	102 330
Ринкова капіталізація на 20 грудня 2019 року (за даними ресурсу finance.yahoo.com), трлн дол. США	1,25	0,917	1,15
Частка акціонерного капіталу у ринковій капіталізації, у %	7,24	4,75	8,9

Джерело: [9–11].

США у 2018 році, що перетворило країну у другу найпотужнішу економіку світу після США [6].

У глобальному фінансовому середовищі все більше проявляються тенденції щодо уніфікації діяльності національних фондових ринків, взаємної інтеграції учасників з різних країн, посилення контролю та стандартизації правил торгівлі. Потоки капіталів не завжди є регульованими і часто мають лише спекулятивний характер, що призводить до модифікації механізмів циклічного розвитку економіки, і в тому числі зміни механізмів визрівання і протікання економічних криз. О. Білорус вважає, що існуюча система міжнародного регулювання не здатна впоратися з накопиченими та поглибленими фінансовими дисбалансами та асиметричністю відтворення глобального капіталу, тому важливо вдосконалювати систему глобального фінансового менеджменту і запобігати наднакопиченню фіктивного фінансового капіталу в межах глобальної економіки через механізми його знецінення [2]. Такі механізми вже поширюються у вигляді від'ємних відсоткових ставок, але поєднання зусиль різних країн для регулювання глобальної фінансової системи здається малоімовірним. Крім того, все більше простежується формування двополярності у технологічному розвитку — Китай все менше залежить від американських технологій.

Досліджуючи наукові підходи різних науковців до розуміння поняття "фондовий ринок", А. Назаренко сформулювала основні 3 групи таких підходів: функціональний (як система суспільних відносин), сегментний (частка фінансового ринку, де відбувається купівля-продаж цінних паперів) та за критерієм руху капіталів (як механізм акумулювання та більш ефективного використання тимчасово вільних коштів) [7]. Спираючись на функціональний підхід та співвідношення фінансових та нефінансових активів накопичених домогосподарствами у різних країнах, описаних вище за даними Credit Suisse, можна досліджувати рівень розвитку фінансових ринків окремих країн з точки зору інтегрованості в економічне життя. На прикладі диспропорцій у

Північній Америці можна стверджувати про значну залежність громадян від фінансових активів — вони інвестують заощадження в цінні папери і залежні від коливань на фінансовому ринку. Тобто інвестування є важливою сферою суспільних відносин і коливання цін на ринку прямо впливає на рівень їх достатку.

Розглянемо тенденції розвитку фондового ринку США за останні роки. Індекс S&P500 почав активно зростати ще у 1995 році і до 2000 року потроївся (з 460 дол. США на початку 1995 року до 1480 дол. США у червні 2000 року). До березня 2003 року індекс зменшився до 848 дол. США, після чого почалась чергова фаза зростання, яка продовжувалась до жовтня 2007 року. Індекс зріс до 1549 дол. США. Подальша фаза спадання закінчилась у лютому 2009 року, знизивши показник індексу до 735 дол. США. Протягом наступних років і до сьогодні індекс демонструє експоненційне зростання і поновлює рекордні позначки (3221 дол. США станом на 20 грудня 2019 року). Приблизно таку саму динаміку має Dow Jones Industrial Average — активне зростання з 1995 до 2000 року, подальший спад протягом трьох років (з 10940 до 7600 дол. США). Подальше зростання продовжувалося до жовтня 2007 року зафіксувавши максимальну ціну у 13930 дол. США. У лютому 2009 року ціна склала 7062 дол. США. Так само, як і S&P500 подальша фаза зростання продовжується і сьогодні (28455 дол. США станом на 20 грудня 2019 року).

Отже, така динаміка коливання індексів, які є "барометром" американської економіки, свідчить про значний попит на американські цінні папери та зростання ризиків значної корекції фінансових ринків. Із достатньою впевненістю можна сказати, що фінансовий сектор економіки все більше відривається від реального. І поява та зростаюча популярність ринку криптовалют вже не здається безглуздою ідеєю. Головною відмінністю криптовалют, наприклад, від ринку акцій є те, що вони не мають прив'язки до певного базового активу, компанії або країни і їх ціна визначається лише співвідношенням попиту і пропозиції. Але порівняно низька ліквідність ринку криптовалют створює сприятливі можливості для маніпуляцій цінами.

Повертаючись до фондового ринку, пропонуємо розглянути показники брокерських рахунків за третій квартал 2019 року учасників пенсійного плану The Charles Schwab Corporation (заснована у 1971 році банківська та брокерська компанія, яка є однією з найбільших у США) [8]. Середній розмір брокерського пенсійного рахунку становить 276,9 тис. дол. США. Водночас майже 20 % клієнтів користуються консультативними послугами і вони мають в середньому 450 тис. дол. США на рахунку. Найбільш популярними серед клієнтів на ринку акцій є технологічні компанії — APPLE (9,48 %), AMAZON (5,83 %), MICROSOFT (2,58 %). Акції складають найбільшу частку портфеля інвесторів — 28,15 %, 13,19 % — готівка, решта — різні пайові інвестиційні фонди. Спостерігається притік коштів у сферах інформаційних технологій, охорони здоров'я, комунікаційних послуг та енергетиці. Також цікавим є розподіл за спо-

Таблиця 3. Основні показники розвитку мережі Біткоїн за 2011—2019 роки

Період (на кінець року)	Потужність мережі, Терахеш/сек	Ціна Біткоїну, дол. США	Кількість одиниць в обігу	Річна інфляція, у % (приріст протягом року)	Кількість операцій в мережі за добу
1	2	3	4	5	6
2011	9 283	4,99	8 000 050	-	5 357
2012	25 000	14,00	10 613 175	32,66	34 228
2013	8 806	715,00	12 189 725	14,85	49 031
2014	286 372	313,00	13 666 700	12,11	85 247
2015	743 604	429,00	15 028 600	9,97	164 132
2016	2 337 272	960,00	16 075 400	6,97	250 273
2017	15 363 575	14 640,00	16 770 625	4,32	353 824
2018	43 291 797	3 792,00	17 453 800	4,07	267 639
2019 (станом на 15.12.2019 р.)	79 373 800	7 090,00	18 103 475	3,72	263 441

Джерело: [18].

собами здійснення операцій — 52 % клієнтів користуються послугами інвестиційного менеджера, 27 % здійснюють операції через веб-платформу, а 18 % торгують за допомогою смартфона. Частка клієнтів віком від 55 до 72 років складає 38,6 %, віком від 39 до 54 — 41,8 %, а віком від 27 до 38 років — 12,9 %. У першому кварталі 2014 року власників брокерських рахунків старших за 50 років було 51,88 %, віком 40—49 років — 30,04 %, віком до 39 років — 18,08 %. Це не свідчить про тенденцію вікового перерозподілу на користь більш молодих людей, але все ж таки з часом відбувається зміна поколінь, яка впливає і на вподобання у напрямках інвестування. Можна припустити, що у часи, коли розрахунки проводились лише золотими монетами, поява паперових грошей не була одномоментною і лише з часом із зміною поколінь люди привичаїлись до паперових грошей. Можливо і криптовалюти через декілька десятиліть стануть основним способом розрахунків і напрямом інвестування.

Отже, розглянемо наскільки популярними є американські акції на прикладі технологічних компаній. У таблиці 2 згруповано показники фінансової звітності найбільш популярних технологічних компаній та визначено співвідношення акціонерного капіталу до ринкової капіталізації.

Із таблиці 2 видно, що частка чистого капіталу у відношенні до ринкової капіталізації менша 10 %, але це не єдиний показник, на який орієнтуються інвестори. Підходи до розуміння що саме вважати завищеною та реальною ціною на фондовому ринку описала О. Чиркова, визначивши сутність вартісного інвестування [12]. Вважаємо доречним використовувати основні підходи до оцінки акцій, засновані на оцінці таких показників, як співвідношення: ціна/прибуток, ціна/грошовий потік, ціна/виручка, ціна/балансова вартість активів, ціна/дивіденди, ринкова вартість активів/ціна їх заміщення (Q Тобіна).

Традиційно торгівля цінними паперами включає три складові — психологічна, торговий аналіз та стратегія поведінки, а також контроль ризиків. На нашу думку, найважливішою є психологічна складова, яка проявляється у поведінкових механізмах — люди, не маючи достатнього досвіду роботи на ринку цінних паперів, часто схильні ризикувати і переоцінювати можливості ринку. В умовах значного розриву між ринковою та балансовою вартістю компаній, поведінкові механізми прийняття інвестиційних рішень виходять на перший план. Наприклад, досить цікавим є поява нового "індикатора" очікувань ринку, який називають "твіттер Трампа". Аналітики JPMorgan навіть створили індекс для оцінки впливу дописів американського президента в Twitter на прибутковість державних облігацій США. Індекс отримав назву Volfefe (на честь загадкового до-

пису Д. Трампа зі словом "covfefe" в травні 2017 року). Аналітики JPMorgan відзначають статистично значимий вплив на прибутковість держоблігацій, найбільше — на дво- і п'ятирічні папери [13]. Також це стосується і відносин з Китаєм — у травні 2019 року повідомлення про збільшення мита на китайські товари призвело до падіння капіталізації на світовому ринку акцій на 1,36 трлн дол. США [14].

Якщо розглядати інвестиційні інструменти як певні товари, а інвесторів — як споживачів цих товарів, то можна виокремити декілька підходів у стратегіях споживання цих товарів:

- функціональне споживання можна назвати основним і воно означає потребу у зберіганні на майбутнє (наприклад, управління пенсійними накопиченнями);

- демонстративне споживання пов'язане із певною ієрархією у суспільстві і проявляється у самоствердженні та усвідомленні приналежності до більш заможних верств населення;

- символічне споживання демонструє приналежність до певного культу (наприклад, прихильник продукції APPLE за можливості із задоволенням стане ще й акціонером компанії);

- ідеологічне споживання означає намагання продемонструвати приналежність до певної соціальної групи, яка дотримується певної ідеології.

О. Варипаєв у дослідженні сучасних стратегій споживання відзначає необхідність виявити незадоволені потреби, а потім створити продукт або послугу, найбільш вигідну з погляду якісного задоволення даної потреби. Характерною рисою сервісного суспільства є поява споживачів-інноваторів, які зазвичай мають високий рівень освіти, приймають продукт або послугу першими і впливають тим самим на інші групи споживачів [15]. Зростаючу популярність криптовалюти Біткоїн можна пояснити саме через наявну певну ідеологію — як валюти, вільної від впливу банківської системи, яку не можна заборонити або конфіскувати. Водночас алгоритмом закладено обмеження за кількістю (21 млн одиниць) та швидкістю емісії (скорочення удвічі приблизно кожні чотири роки), що робить Біткоїн більш привабливим за традиційні гроші та сприймається прихильниками як своєрідний цифровий еквівалент золота.

Починаючи з 2017 року почалось суттєве збільшення популярності ресурсу Localbitcoins, на якому користувачі із різних країн обмінюють Біткоїн на національні валюти, який сьогодні можна обміняти у 7869 містах світу. За даними ресурсу CoinDance зростаючий інтерес можна побачити в таких країнах, як Аргентина, Чилі, Перу, Колумбія, Мексика, Кенія, Нігерія, Танзанія [16]. А використання криптовалют у Венесуелі є чи не єдиною можливістю збереження заощаджень в умовах гіпе-

Таблиця 4. Порівняння мережі Біткоїн і платіжних систем Visa, MasterCard та PayPal

Показники		Bitcoin	Visa	Master Card	Pay Pal
1		2	3	4	5
Ринкова капіталізація, млрд дол. США	2017	237	258	160	89
	2018	67	320	196	100
Кількість трансакцій за рік		81 млн	124 млрд	74 млрд	10 млрд
Пропускна здатність мережі, операцій/сек.		7	65 000	40 000	400
Загальний обсяг платежів, трлн дол. США		3,4	11,2	5,9	0,578
Середня сума платежу, дол. США		3 000	90	80	58
Кількість дата центрів		9 449	119	98	51
Кількість користувачів, млн ос.		25-35	3 300	2 000	267

Джерело: [18; 19].

інфляції та бажаним способом розрахунків. Отже, інфляція та економічна нестабільність сприяють збільшенню інтересу до Біткоїну. Наприклад, у Туреччині спостерігається зростання обсягу торгів на Localbitcoins з вересня 2016 року. Саме з цього часу турецька ліра почала дешевшати по відношенню до американського долара і на сьогоднішній день знецінилась майже удвічі. Ресурс CoinDance також відслідковує глобальну політичну підтримку Біткоїну і його законність з 257 країн світу. Дані свідчать, що у 124 країнах світу відсутня заборона на використання Біткоїну.

За останні роки суттєво зросла потужність мережі Біткоїн. Дослідження CoinShares свідчить, що 65 % обладнання, що обслуговує мережу Біткоїн розташовані в Китаї, п'яночас 54 % зосереджені в провінції Сичуань. Решта 35 % потужності мережі розподілені на території США, Росії, Казахстану та інших регіонів світу [17]. В обігу знаходиться вже 86,2 % загальної можливої кількості Біткоїнів. І динаміка емісії надалі буде скорочуватись завдяки механізму скорочення винагорода вдвічі приблизно кожні чотири роки (кожні 210 тис. блоків трансакцій). Вперше винагорода за блок трансакцій скоротилась в листопаді 2012 року з 50 до 25 Біткоїнів. Наступне скорочення відбулось у липні 2016 року до 12,5 Біткоїнів. У травні 2020 року очікується наступне скорочення до 6,25 Біткоїнів, що ще скоротить темпи інфляції. Основні показники розвитку мережі Біткоїн представлені в таблиці 3.

Незважаючи на те, що сьогодні обсяг трансакцій в мережі Біткоїн може здатися досить значним, це поки що набагато менше, ніж обсяги операцій Visa або Mastercard. Експерти DataLight досліджували Біткоїн як платіжну систему та порівнювали її з економічними показниками Visa, MasterCard та PayPal, наданими у своїх річних звітах за 2018 рік [19]. В таблиці 4 представлені порівняльні дані за ключовими показниками мережі Біткоїн та провідних світових платіжних систем.

Біткоїн поки що суттєво поступається за кількістю операцій в мережі. Слід лише зауважити, що діяльність компанії Visa бере свій початок з 1958 року, MasterCard утворено у 1966 році, а PayPal — у 1998 році. Важко не помітити суттєві диспропорції у кількості користувачів — Visa та MasterCard обслуговують мільярди людей по усьому світу, що окреслює можливості для розвитку криптовалюти. Але набираючи популярність і ставши більш зрілою, децентралізована мережа Біткоїн, яка призначалась для здійснення розрахунків і позиціонувалась як цифрова готівка, сьогодні переважно є предметом спекуляцій. Торгові операції становлять лише 1,3% економічної активності в мережі Біткоїн [20]. На нашу думку, така ситуація лише тимчасова — у часи, коли ціна Біткоїну постійно зростала, інтерес проявлявся як до інвестиційного активу, але через високу волатильність та тривалі корекції на ринку криптовалют, інвестиційний актив перетворився на спекулятивний,

оскільки тільки активна торгівля може забезпечити прибуток.

ВИСНОВКИ

Отже, чи можлива в найближчий час чергова фінансова криза, яку всі так очікують? Щоб відповісти на це питання, варто визначитись, яку саме кризу ми очікуємо. Можна очікувати різні прояви кризи — рецесія економіки США, боргові проблеми деяких європейських країн, корпоративних боргів США та банківської системи Китаю, а також глибокої корекції на ринку акцій США. Наприклад, рецесія економіки Китаю може знизити ціни на сировинні товари, але не варто очікувати масових дефолтів за зобов'язаннями, оскільки провідні економіки світу мають всі можливості для регулювання економіки і навчилися "друкувати" гроші.

Зниження прибутків компанії може змусити інвесторів переоцінити ризики і створити умови для значної корекції цін на фінансових ринках. Передумовами для зниження ефективності бізнесу можуть стати темпи зростання заробітної плати (особливо для працівників з низьким рівнем оплати праці), підвищення податків та більш ефективне їх адміністрування, посилення корпоративної конкуренції і необхідність збільшення продуктивності праці.

Невизначеність та інфляція змушують інвесторів шукати способи захисту накопиченого капіталу і на прикладі країн Латинської Америки можна побачити, що криптовалюти стають альтернативою традиційній фінансовій системі. Децентралізована мережа Біткоїн має передбачувану інфляцію і значне зростання її популярності у світі змусить країни переглянути свою грошову політику. Крім того, розвиток інфраструктури та похідних фінансових інструментів перетворюють Біткоїн на традиційний фінансовий інструмент, підтвердженням чому є популярність серед спекулянтів. Водночас через порівняно незначну капіталізацію ринку криптовалют, загрозою для інвесторів є маніпуляції цінами з боку великих гравців. Тому психологія поведінки на ринку виходить на перший план, а фундаментальний і технічний аналіз є другорядними. Щоб зменшити рівень загрози маніпуляцій потрібне суттєве зростання ціни Біткоїну. Ринок криптовалют, надаючи певний рівень анонімності, може значно збільшитись, у тому числі і за рахунок учасників незаконних операцій, відмивання коштів, отриманих злочинним шляхом та уникнення від оподаткування.

Література:

1. Сохацкая Е. Новый порядок на мировом финансовом рынке: послекризисные проекты и реалии [Текст] / Е. Сохацкая // Журнал европейской экономики. — 2010. — Т. 9, № 1. — С. 101—116.
2. Білорус О. Проблеми глобального управління в умовах світової фінансової цивілізації / О. Білорус // Фінанси України. — 2019. — № 1. — С. 10—17.
3. Офіційний вебсайт Федеральної резервної системи США [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.federalreserve.gov/monetarpolicy/bst-recenttrends.htm>
4. Durden T. The Real "Helicopter Money": Since 2009, China Has Created \$21 Trillion Of New Money, More Than Double The US [Електронний ресурс] / Tyler Durden // Zerohedge. — 2019. — Режим доступу: <https://www.zerohedge.com/markets/real-helicopter-money-2009-china-has-created-21-trillion-new-money-more-then-double-us>
5. The Global wealth report 2019 [Електронний ресурс] // Credit Suisse Group. — 2019. — Режим доступу: <https://www.credit-suisse.com/about-us/en/reports-research/global-wealth-report.html>

6. Офіційний вебсайт Світового банку [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.worldbank.org/>

7. Назаренко Л. Визначення сутності поняття "фондовий ринок" / Л. Назаренко // Збірник наукових праць "Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України". — 2014. — № 40. — С. 211—216.

8. The Schwab Self-Directed Brokerage Account Indicators [Електронний ресурс] // The Charles Schwab Corporation. — 2019. — Режим доступу до ресурсу: <https://corporateservices.schwab.com/resources-events/retirement-services>

9. APPLE Annual Report on Form 10-K [Електронний ресурс] // APPLE. — 2019. — Режим доступу: <https://investor.apple.com/investor-relations/>

10. AMAZON 2018 Annual Report [Електронний ресурс] // AMAZON. — 2019. — Режим доступу: <https://ir.aboutamazon.com/annual-reports>

11. MICROSOFT 2018 ANNUAL REPORT [Електронний ресурс] // MICROSOFT. — 2019. — Режим доступу до ресурсу: <https://www.microsoft.com/en-us/Investor/annual-reports.aspx>

12. Чиркова Е. Что такое "дорого" и "дешево" на фондовом рынке [Електронний ресурс] / Е. Чиркова // The Bell. — 2019. — Режим доступу: <https://thebell.io/cto-takoe-dorogo-i-deshevo-na-fondovom-rynke/>

13. Alloway T. JPMorgan Creates 'Volfe' Index to Track Trump Tweet Impact [Електронний ресурс] / T. Alloway // Bloomberg. — 2019. — Режим доступу: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-09-09/jpmorgan-creates-volfe-index-to-track-trump-tweet-impact>

14. Balji D. Each Word of Trump's Tariff Tweets Wiped \$13 Billion Off Stocks [Електронний ресурс] / D. Balji, M. Burgess // Bloomberg. — 2019. — Режим доступу: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-05-08/each-word-of-trump-s-tariff-tweets-wiped-13-billion-off-stocks>

15. Варипаєв О. Сучасні стратегії споживання: філософське обґрунтування та методологічний аналіз / О. Варипаєв // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг. — 2011. — Вип. 1. — С. 726—735.

16. Аналітичний ресурс CoinDance [Електронний ресурс]. — 2019. — Режим доступу: <https://coin.dance/volume/localbitcoins>

17. Bendiksen C. The bitcoin mining network [Електронний ресурс] / C. Bendiksen, S. Gibbons // CoinShares Research. — 2019. — Режим доступу: <https://coinsharesgroup.com/assets/resources/Research/bitcoin-mining-network-december-2019.pdf>

18. Оглядач блоків Blockchain [Електронний ресурс]. — 2019. — Режим доступу: <https://www.blockchain.com/>

19. Transactions Research: How Bitcoin found its niche in competition with Visa, Master Card and Paypal / DataLight — 2019 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://datalight.me/blog/researches/longread/bitcoin-becomes-the-main-method-of-international-payment/>

20. Kharif O. Bitcoin's Rally Masks Uncomfortable Fact: Almost Nobody Uses It [Електронний ресурс] / O. Kharif // Bloomberg. — 2019. — Режим доступу: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-05-31/bitcoin-s-rally-masks-uncomfortable-fact-almost-nobody-uses-it>

References:

1. Sohatskaya, E. (2010), "New order in the global financial market: post-crisis projects and realities", Journal of European Economics, vol. 1, pp. 101—116.

2. Bilorus, O. (2019), "Problems of global governance in the context of global financial civilization", Finansy Ukrainy, vol. 1, pp. 10—17

3. US Federal Reserve (2019), "Credit and Liquidity Programs and the Balance Sheet", [Online], available at:

https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bst_recenttrends.htm (Accessed 23 Dec 2019).

4. Durden, T. (2019), "The Real "Helicopter Money": Since 2009, China Has Created \$21 Trillion Of New Money, More Than Double The US", [Online], available at: <https://www.zerohedge.com/markets/real-helicopter-money-2009-china-has-created-21-trillion-new-money-more-than-double-us> (Accessed 23 Dec 2019).

5. Credit Suisse Group (2019), "The Global wealth report 2019", [Online], available at: <https://www.credit-suisse.com/about-us/en/reports-research/global-wealth-report.html> (Accessed 23 Dec 2019).

6. The World Bank Group (2019), "World Development Indicators", [Online], available at: <https://www.worldbank.org/> (Accessed 23 Dec 2019).

7. Nazarenko, L. (2014), "Defining the essence of the concept of "stock market"", Problemy i perspektivy rozvitku bankivskoy systemy Ukrainy, vol. 40, pp. 211—216

8. The Charles Schwab Corporation (2019), "The Schwab Self-Directed Brokerage Account Indicators", [Online], available at: <https://corporateservices.schwab.com/resources-events/retirement-services> (Accessed 23 Dec 2019).

9. Apple Inc. (2019), "Annual Report on Form 10-K", [Online], available at: <https://investor.apple.com/investor-relations/> (Accessed 23 Dec 2019).

10. Amazon.com Inc. (2019), "2018 Annual Report", [Online], available at: <https://ir.aboutamazon.com/annual-reports> (Accessed 23 Dec 2019).

11. Microsoft Corporation (2019), "2018 Annual Report", [Online], available at: <https://www.microsoft.com/en-us/Investor/annual-reports.aspx> (Accessed 23 Dec 2019).

12. Chirkova, E. (2019), "What is "expensive" and "cheap" in the stock market", [Online], available at: <https://thebell.io/cto-takoe-dorogo-i-deshevo-na-fondovom-rynke/> (Accessed 23 Dec 2019).

13. Alloway, T. (2019), "JPMorgan Creates 'Volfe' Index to Track Trump Tweet Impact", [Online], available at: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-09-09/jpmorgan-creates-volfe-index-to-track-trump-tweet-impact> (Accessed 23 Dec 2019).

14. Balji, D. and Burgess, M. (2019), "Each Word of Trump's Tariff Tweets Wiped \$13 Billion Off Stocks", [Online], available at: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-05-08/each-word-of-trump-s-tariff-tweets-wiped-13-billion-off-stocks> (Accessed 23 Dec 2019).

15. Varipaev, O. (2011), "Modern consumption strategies: philosophical justification and methodological analysis", Ekonomichna strategia i perspektivy rozvitku sfery torgivli ta poslug, vol. 1, pp. 726—735.

16. CoinDance (2019), "LocalBitcoins Volume Charts", [Online], available at: <https://coin.dance/volume/localbitcoins> (Accessed 23 Dec 2019).

17. Bendiksen, C. and Gibbons, S. (2019), "The bitcoin mining network", [Online], available at: <https://coinsharesgroup.com/assets/resources/Research/bitcoin-mining-network-december-2019.pdf> (Accessed 23 Dec 2019).

18. Blockchain explorer (2019), [Online], available at: <https://www.blockchain.com/charts> (Accessed 23 Dec 2019).

19. DataLight (2019), "Transactions Research: How Bitcoin found its niche in competition with Visa, Master Card and Paypal", [Online], available at: <https://datalight.me/blog/researches/longread/bitcoin-becomes-the-main-method-of-international-payment/> (Accessed 23 Dec 2019).

20. Kharif, O. (2019), "Bitcoin's Rally Masks Uncomfortable Fact: Almost Nobody Uses It", [Online], available at: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-05-31/bitcoin-s-rally-masks-uncomfortable-fact-almost-nobody-uses-it> (Accessed 23 Dec 2019).

Стаття надійшла до редакції 26.12.2019 р.