

**Економічна теорія**

Андрій КРИСОВАТИЙ,
Ян ван ЗВІТЕН,
Анатолій ГУЛЕЙ,
Ірина ТРУШ

**СТЕЙБЛКОЙНИ І СМАРТ-КОНТРАКТИ У
ЄВРОПЕЙСЬКІЙ ЕКОНОМІЦІ ТА ІННОВАЦІЙНІ
МОЖЛИВОСТІ ДЛЯ КРАЇН-КАНДИДАТІВ
ВСТУПУ У ЄВРОПЕЙСЬКИЙ СОЮЗ**

Резюме

У статті досліджено економічну природу стейблкойнів та смарт-контрактів як ключових інституцій цифрової фінансової архітектури Європейського Союзу й інструментів трансформації монетарного суверенітету ЄС. Розкрито їхню роль у трансформації європейської економіки, платіжних систем країн-членів та кандидатів на вступ, модерного фінансового посередництва, а також інноваційного лідерства. Стейблкойни та смарт-контракти доцільно розглядати не лише як фінансово-технологічні інновації, а й як інституційні механізми формування нової модерної цифрової архітектури європейської економіки, в якій програмуваність цифрових розрахунків і грошей, токенизація активів й алгоритмізація фінансових відносин виступають основою інноваційного лідерства та трансформації європейського економічного простору. Запропоновано концептуальну модель інтеграції цих інструментів у національну економіку країн-кандидатів, зокрема

© Андрій Крисоватий, Ян ван Звітен, Анатолій Гулей, Ірина Труш, 2026.

Крисоватий Андрій, доктор економічних наук, професор, заслужений діяч науки і техніки України, завідувач кафедри фінансів ім. С. І. Юрія, Західноукраїнський національний університет, Тернопіль, Україна. ORCID: 0000-0002-5850-8224 Email: head_ac@wunu.edu.ua

ван Звітен Ян, професор менеджменту та фінансів, ректор Нідерландської бізнес-академії, Бреда, Нідерланди; голова правління Нідерландського фонду якості медіації, Роттердам, Нідерланди. ORCID: 0000-0003-0285-1442 Email: j.vzwieten@nlba.nl

Гулей Анатолій, доктор економічних наук, професор, заступник Голови наглядової ради НЕК «Укренерго», Київ, Україна. ORCID: 0000-0003-0703-8936 Email: guleyai@ukr.net

Труш Ірина, доктор філософії, експерт ПрАТ «Українська міжбанківська валютна біржа», Київ, Україна. ORCID: 0000-0003-4821-4449 Email: lratrush22@gmail.com

в Україні, з урахуванням європейських регуляторних підходів. Обґрунтовано напрями практичної апробації функціонування стейблкойнів у сферу євроінтеграції для країн-кандидатів щодо вступу у Євросоюз. Доведено, що для України та інших країн-кандидатів цифрова фінансова інтеграція може стати додатковим інструментом економічної конвергенції та прискорення євроінтеграції за умови синхронізації національного регулювання з європейськими стандартами.

Ключові слова:

Єврозона, євроінтеграція, європейська економіка, інноваційне лідерство, квантова логіка, смарт-контракти, стейблкойни, фінансова архітектура, цифрова економіка.

Класифікація за JEL: E42, E44, E52, G21, F15, O33.

4 формули, 21 джерело літератури.

Постановка проблеми та огляд літератури

Ера глобальних невизначеностей європейської економіки і турбулентність світового порядку формує нову парадигму економічних відносин у європейському економічному просторі, у межах якої стейблкойни та смарт-контракти є не лише технологічними інноваціями, а й інституційними механізмами трансформації інноваційного лідерства. В умовах макрофінансової нестабільності, геополітичних викликів і війни питання інтеграції таких інструментів для країн-кандидатів на вступ у ЄС набуває стратегічного значення.

Дослідженням концептуально-теоретичних основ сутності стейблкойнів і смарт-контрактів займалися Eichengreen & Viswanath-Natraj (2022), Mazzucato (2018), Perez (2002). Зокрема, Eichengreen & Viswanath-Natraj (2022) розглядають економічну природу стейблкойнів, а також пов'язані з ними політичні та регуляторні виклики. Теоретичне підґрунтя аналізу технологічних і фінансових трансформацій формують праці Mazzucato (2018) та Perez (2002), присвячені ролі інновацій, фінансового капіталу і технологічних революцій у структурній трансформації економіки. Vanhoudt (2026), Bechtel et al. (2021), Krogstrup (2026), Martino et al. (2026), Santner & Taudes (2025) проаналізували проблеми запровадження стейблкойнів і цифрового євро та особливості їх регуляторики.

Ризики для економіки ЄС, нова модель функціонування фінтеху й адаптація до кіберзагроз у країнах-кандидатах до вступу розкриті вдало Себастьяном де Брувером, заступником генерального директора EBF (Сульженко, 2026). Доволі раціональними є дослідження токенизації активів, цифрових платежів Філіпа Сандера, німецького економіста й одного із найвідоміших дослідників блокчейн-економіки в Європі, який сформував модерну концепцію програмованої

європейської економіки (Sandner et al., 2022; Bechtel et al., 2021). На увагу заслуговують думки Krogstrup (2026), який вивчає фінансову стабільність європейської економіки, роль стейблкоїнів і ризику для монетарної політики Єврозони. Варто також зазначити про цікаві й концептуально обґрунтовані наукові бачення Олександра Шарова (2026) щодо розвитку механізму розширення Єврозони.

Мета статті полягає у формуванні теоретико-методологічного підґрунтя для застосування нелінійної матричної логіки інноваційного лідерства у сфері дослідження європейської економіки і визначенні напрямів їх прикладної імплементації для євроінтеграційних процесів для країн-кандидатів вступу у Євросоюз.

Методологія

Методологічною основою дослідження є такі підходи: системний – для аналізу стейблкоїнів і смарт-контрактів як елементів єдиної цифрової фінансової екосистеми ЄС; інституціональний – для дослідження трансформації фінансових інститутів, довіри та фінансового посередництва; неошумпетеріанський – для обґрунтування ролі цифрових фінансових інновацій у формуванні інноваційного лідерства. Крім того, застосовано порівняльно-регуляторний аналіз для зіставлення моделей ЄС та країн-кандидатів, зокрема України, Молдови, Албанії, Сербії. У сфері FinTech використано економетричне моделювання, а сценарний аналіз призначений для оцінки впливу стейблкоїнів на економічну систему та фінансову стабільність і варіативність євроінтеграційних процесів для України.

Результати дослідження

Економічна система кожної країни історично була не лише відображенням технологічного розвитку країни, а й його ключовим прискорювачем. Кожен технологічний устрій формував власну економічну модель: від банківського кредиту індустріальної епохи до фінансових ринків та цифрових платформ шостого технологічного укладу. У сучасних умовах очевидними стають ознаки переходу до сьомого технологічного устрою, який ставить під сумнів фундаментальні постулати класичної економічної науки. Квантовий технологічний стрибок у сьомий устрій відсуває економічний сегмент першооснови, передаючи пальму лідерства талантизму інноваційного імовірнісного моделювання і прийняття нетипових рішень в умовах невизначеності сучасного світу.

Ілон Маск, Ларрі Елісон та Джон Маккарті – це три найбільш яскраві представники квантового стрибка у сьомий технологічний устрій. І хоча він ще не повністю сформований, а такий, що зароджується, його представляють не окремі галузі, а ядро проривних технологій, корпорації та наукові центри, які вже ними оперують. Сьомий технологічний устрій формується у межах держав, що мають потужну наукову, фінансову та інституційну базу. До них належать США, Китай і Південна Корея. Їх роль полягає не лише у державному фінансуванні досліджень, а й у створенні регуляторного середовища для експериментальних технологій.

Шкода, що країни Європейського союзу, базуючись на лінійних теоріях лібералізму і неокласицизму (де для створення фундаменту для нетрадиційних модерних інноваційних експериментів потрібна згода всіх без винятку 27 країн-учасників), застрягли між п'ятим і шостим технологічним устроями.

Інституційну та наукову базу 7-го технологічного устрою сьогодні формують вузькі, проте надзвичайно потужні новітні технологічні системи, що поєднують квантові, когнітивні та біотехнологічні інновації. Сюди входять квантова логіка й квантові комп'ютери, штучний інтелект нового типу AGI, біотех, фінтех, квантові алгоритми та інтернет, інноваційне державно-приватне партнерство, нейротех, нейронауки, робототехніка, людино-машинні системи, нанотехнології, новітні матеріали та енергетика майбутнього. Тому цей устрій перебуває на стадії формування та поки не має завершеної галузевої структури. Корпорації, а також країни, які створюють їм фундаментальні умови, що першими інтегрують ці технології у транснаціональне виробництво, фінанси, державне управління, отримують довгострокові конкурентні переваги у глобальній економіці.

Сучасна економічна наука дедалі частіше стикається з парадоксом, коли класичні моделі, побудовані на детерміністичних припущеннях, не здатні адекватно описати нелінійність і невизначеність державних рішень. У цьому контексті актуалізується квантова парадигма мислення, що сформувалася в фізиці, однак дедалі активніше проникає у сферу економіки та фінансів (Haven & Khrennikov, 2017).

У модерному науковому дискурсі дедалі більше уваги приділяється інтеграції принципів квантової логіки у соціально-економічні системи. Традиційна економічна наука ґрунтується на класичних макроекономічних детермінантах, що допускають лінійність, причинно-наслідкову визначеність і стабільність параметрів. Проте у сучасному світі, який характеризується високою невизначеністю, динамічними кризами та глобальними економічними флуктуаціями, така логіка виявляється недостатньою. У цьому контексті постає потреба у використанні квантової логіки як нової когнітивно-аналітичної парадигми, що дозволяє осмислити сутність і форму європейської економіки через призму нелінійних, стохастичних та взаємозв'язаних явищ і процесів.

За останнє десятиліття квантові технології в Європейському Союзі перестали бути виключно нішею для фізиків і стали частиною політики цифрового суверенітету, когнітивного фінтеху й технологічної конкуренції. Ключовим документом, що визначає сьогоднішній вектор ЄС у квантовій сфері, є Квантова європейська стратегія (Quantum Europe Strategy), представлена Єврокомісією у липні 2025 року. Її мета – зробити Європейський Союз глобальним гравцем у сфері квантових технологій до 2030 року (European Commission, 2025).

Квантова логіка інноваційного лідерства викристалізовує методологічну рамку для модерних економічних систем, здатну враховувати складність, невизначеність та взаємозв'язки світових глобальних економічних і політичних трансформацій, гібридних воєн і сучасної європейської економіки. Використання квантових парадигм дозволяє створити динамічні, ймовірнісні моделі економічної політики країн ЄС, що суттєво перевищують можливості класичних детермінованих методів і відкривають нові перспективи для науково обґрунтованих євроінтеграційних процесів для України.

Класична економічна наука розглядає європейську економіку як історично зумовлену форму організації міждержавної публічної влади, матеріальною основою якої є економічне партнерство країн Європейського Союзу. Відповідно, будь-яка глибинна зміна економічної структури європростору (як от Брекзін чи позиція країн Європи, що не ввійшли у Єврозону єдиної валюти) неминує породжує напруження між старою формою цієї економіки та новими умовами створення чи відтворення вартості в окремо взятих країнах.

Шостий і сьомий технологічні рівні, у межах яких сьогодні функціонує прогресивна частина корпоративного бізнесу світового простору, зокрема в Нідерландах, означають втрату відповідності між інституційною формою національної економіки й реальною динамікою глобальної та транснаціональної економіки.

У цифровій, сервісній та мережевій економіці вартість є фрагментованою, транзакції – миттєвими, а джерела доходу – віртуально-розпорошеними. Це створює структурний розрив між національними економіками Єврозони та корпоративним сектором трансєвропейської економіки – а це ключовий симптом кризи європейської економіки сьогодення.

В країнах-кандидатах вступу в Євросоюз, як і у Нідерландах, класична економіка стикається з мультиплікативними викликами:

- турбулентність світового порядку та гібридні війни, що активізують модернізацію воєнної економіки;
- формування технологічних корпорацій;
- нерівномірність розподілу створеної доданої вартості;
- порушення виробничих ланцюгів створення вартості;
- високий рівень віртуалізації та тінізації;
- інституційна недовіра до публічної влади;
- фрагментована фіскальна культура.

Як показує досвід Нідерландів, країни-кандидати перебувають не у фазі глобального дефіциту, а у фазі вичерпання старої форми національних економічних баз.

Доцільно, на наш погляд, в умовах євроінтеграції та переходу до сьомого технологічного рівня зрозуміти, що публічний економічний простір країн-кандидатів, зокрема України, або трансформуватиметься через фінансово-економічні інновації, або деградуватиме в репресивний механізм централізованого вилучення частини вартості національного продукту і далеко відстане від корпоративних фінансів і модерного світового корпоративного фінтеху.

Глобальні тренди європейської економіки і можливості євроінтеграції для країн-кандидатів вимагають сьогодні від держав, що прагнуть вступити у Європейський союз, конкретних дій. Актуальними на даний час є не очікування, що нам запропонує європейський союз, а що ми, Україна, як держава можемо запропонувати членам ЄС для пришивдшеного вступу у європейську політичну й економічну спільноту.

Варіант перший – запровадження євро в країнах-кандидатах і використання досвіду Естонії для пришивдшеного вступу в Євросоюз. Досить швидкий та проривний варіант. В Україні вже ведеться певна робота щодо приєднання

до єдиної зони платежів у євро SEPA (Верховна Рада України, 2026). Багато науковців дискутують з приводу доцільності та можливості як приєднання України й інших країн-кандидатів до єдиної зони платежів у євро, так і щодо переходу всіх країн Євросоюзу і країн-кандидатів на євро (Шаров, 2026). Хоча такі кроки, на нашу думку, суттєво обмежують національні уряди у використанні фіскальних і монетарних інструментів для пришвидшеного стимулювання зростання ВВП. Постає питання: чи зуміла б Польща, для прикладу, ввійти у 20 найбільших економік світу, якби у 2010 році відмовилась від злота і ввела євро? Тобто цей варіант більше підходить для невеликих держав європейського простору, зокрема для Молдови й Албанії.

Варіант другий – формування власної національної траєкторії євроінтеграції та побудова передової модерної інноваційної економіки сьомого технологічного рівня, що зацікавить Євросоюз запросити нас як драйверів для консервативної європейської економіки, яка застрягла між п'ятим і шостим рівнями. Саме запровадження стейблкоїнів та смарт-контрактів як сучасних елементів інноваційного лідерства може бути мультиплікатором для економіки сьомого технологічного рівня країн-кандидатів. А сьогодні показує, що навіть в умовах війни українська національна цифрова платформа Дія і військові дрони розробки не мають аналогів у світі.

Європейська економіка залишається стійкою, проте вона працює в умовах, які часто є більш фрагментованими, складними та обтяжливими, ніж у деяких великих міжнародних конкурентів. Саме тому дискусія стосується не лише ефективності, безпеки та стабільності як таких, а зосереджується на тому, чи дозволяє нормативно-правова й наглядова база країнам ЄС фінансувати пріоритети Європи в достатньому обсязі та з необхідною швидкістю.

Квантова логіка, цифровізація та інновації, які сьогодні є передумовами інноваційного лідерства, в умовах невизначеностей і турбулентностей світового порядку вимагають від європейської економіки модерних трансформацій. Сюди входять штучний інтелект, токенизація, стейблкоїни, швидкі платежі та цифровий євро. Можливості надзвичайно значні: пришвидшення виробничих і торгових ланцюгів, нижчі витрати, кращий клієнтський досвід, програмовані фінанси, ефективніше забезпечення та розрахунки, а також посилення європейської стратегічної автономії у сфері платежів. Однак інновації також порушують питання управління, кібербезпеки, взаємодії та фінансової стабільності. ЄЦБ перевів проєкт цифрового євро на наступний етап, одночасно визначивши ширшу стратегію у сфері платежів, де почав виявляти зростання інтересу до токенизованих фінансових ринків і розрахунків у грошах центрального банку. Водночас Європейська Комісія прямо розглядає цифровізацію, токенизацію та появу стейблкоїнів як важливі фактори у своїй роботі з підвищення конкурентоспроможності європейської економіки (European Commission, 2020).

Оглядаючись на досвід Нідерландів можемо стверджувати, що впровадження в економічний простір стейблкоїнів і смарт-контрактів залежить від структури економічної системи та рівня цифровізації економіки. Адже Нідерланди демонструють обережний європейський підхід, орієнтований на інтеграцію з цифровим євро, на відміну від Сінгапуру, що формує глобальний фінтех-центр, де ключову роль відіграють стейблкоїни та токенизація активів. У країнах-кандидатах саме комбінація цих моделей може в перспективі сформувати нову архітектуру цифрових фінансів публічного простору.

Роль стейблкоїнів у платежах, транскордонній торгівлі та блокчейн-фінансах «розширюється», попри їхню поки що обмежену частку. Чинні платіжні системи як у Європейському союзі, так і в США, що включають стейблкоїни і смарт-контракти, вже є «швидкими, дешевими та надійними». У короткостроковій перспективі правила ЄС і США, які забороняють стейблкоїнам приносити дохід, означають, що вони навряд чи зможуть масово замінити традиційні депозити в середині країни. Для банківського сектору на цьому етапі ризик суттєвих змін виглядає обмеженим. Вплив інноваційного фінтеху і стейблкоїнів у сфері фінансового простору держави на банківський сектор наразі виглядає «обмеженим» на поточному етапі їхнього впровадження. Водночас традиційний банківський сектор може зіткнутися зі зростанням конкуренції та поступовою втратою частки ринку в міру того, як сектор стейблкоїнів і токенизованих реальних активів (RWA) збільшуватиме свою ринкову капіталізацію.

Інноваційне лідерство однозначно передбачає зростання популярності стейблкоїнів і токенизованих RWA – тобто традиційних або фізичних фінансових активів, представлених у блокчейні у вигляді токенів. Це може створити «тиск» на банківський сектор і здатне призвести до відпливу депозитів разом із скороченням можливостей банків для кредитування. Питання актуальності регулювання стейблкоїнів стало одним із найгостріших як для криптоіндустрії, так і для банківського сектору. Побойовання, що стейблкоїни з прибутковістю можуть зменшити частку банків на ринку, стали серйозною перепоною для ухвалення законопроєкту CLARITY у Конгресі США (Krause, 2026).

CLARITY Act (Digital Asset Market Clarity Act) – це один із ключових сучасних законопроєктів США, спрямований на системне врегулювання ринку криптоактивів. Його можна охарактеризувати як спробу створити повноцінну «фінансову архітектуру» для цифрових активів, аналогічну традиційним ринкам (TraFi). Головною ідеєю є усунення правової невизначеності, яка роками стримувала розвиток крипторинку, а також проведення модерної реформи, що у даному часі стане найважливішою реформою глобального фінансового ринку після регулювання деривативів і фінтеху.

CLARITY Act – це спроба «вписати криптоекономіку в класичну фінансову систему», створивши гібридну модель регулювання між інноваціями та контролем. Водночас деякі представники криптоіндустрії та аналітики ринку попереджають: якщо CLARITY Act не буде ухвалений, це може відкрити шлях до жорсткіших регуляторних обмежень з боку налаштованих проти крипторинку політиків і чиновників у майбутньому, і створити непотрібний хаос у просторі інноваційного фінтеху.

Стейблкоїни, підкріплені євро, становлять лише частину всього ринку. Хоча світовий випуск стейблкоїнів становить майже 300 млрд доларів; стейблкоїни, деноміновані в євро, становили лише 620 млн доларів, згідно з даними, опублікованими Банком Італії у травні 2026 р., тобто токени, прив'язані до долара, суттєво домінують (Angelini, 2026).

Консорціум з дев'яти європейських банків, зокрема важковаговиків ING (INGA.AS) та UniCredit (CRDI.MI), у травні 2025 р. заявив про створення нової компанії для запуску стейблкоїна, деномінованого в євро. Вони сподіваються, що це допоможе протидіяти превалюванню США на цифровому ринку. «Ця ініціатива забезпечить реальну європейську альтернативу ринку стейблкоїнів, де

домінують США, сприяючи стратегічній автономії Європи в платежах», – заявили представники банків. Компанія, що базується в Амстердамі, є ознакою підвищеної відкритості банківських структур до цифрових ринків. Хоча ЄЦБ і скептично ставиться до стейблкоїнів, говорить про політику та ризики для стабільності, проте очікується, що нова компанія запустить свій стейблкоїн у другій половині наступного року.

Безліч провідних американських фінансових фірм готуються до запуску власних криптовалют, підкріплених долларом, після того, як президент Дональд Трамп підписав закон, що контролює правила для стейблкоїнів, що може ще більше закріпити гегемонію США.

Використання цього виду криптовалюти, розробленого для підтримки постійної вартості та забезпечених традиційними валютами, різко зросло в останні роки, особливо серед криптотрейдерів, які переміщують кошти на більш волатильні токени та з них. Водночас вони також використовуються в основних цифрових платежах та транскордонних транзакціях.

Повернімось до ініціативи, розпочатої дев'ятьма європейськими банками. За їхніми словами, метою є створення токена, який можна використовувати для швидких і недорогих платежів та розрахунків, навіть попри те, що Європейський центральний банк висловлює скептицизм щодо стейблкоїнів. Крім того, деякі комерційні банки виступають проти запровадження цифрового євро, побоюючись, що це спустошить їхні скарбниці, оскільки клієнти переказуватимуть готівку з банків у безпечний гаманець, гарантований ЄЦБ.

Окрім ING та UniCredit, серед інших банків, що беруть участь у новій компанії, є Banca Sella (BSEL.HT), KBC (KBC.BR), DekaBank, Danske Bank (DANSKE.CO), SEB (SEBa.ST), CaixaBank (CABK.MC) та Raiffeisen Bank International (RBIV.VI). Вони заявили, що інші можуть приєднатися до ініціативи, а генерального директора компанії буде призначено найближчим часом.

У нещодавньому звіті Deutsche Bank зазначено, що країни з ринками, що розвиваються, зокрема, впроваджують стейблкоїни на основі долара США для заміни місцевих депозитів та готівки. «Це створило глобальну монетарну дилему, де країни повинні впроваджувати стейблкоїни або ризикують залишитися позаду. Європа перебуває під особливим тиском», – йдеться у звіті (Laboure & Siazon, 2026).

Криптовалютний підрозділ Societe Generale (SOGN.PA) SG-FORGE запустив стейблкоїн на основі євро у 2023 р., хоча він не набув значного поширення, і, згідно з його вебсайтом, в обігу перебуває лише 56,2 млн євро (66 млн доларів США). Один з французьких банків також запустив стейблкоїн у доларі США на початку цього року, обіг якого становив лише 32,25 млн доларів (Howcroft, 2025). Однак фактично небагато банків запустили цей вид криптовалюти. У галузі, як і раніше, домінують небанківські гравці, зокрема Tether.

Технологічна політика ЄС полягає не лише у стимулюванні та регулюванні умов для сьомого технологічного рівня і новітнього фінтеху. Це також побудова європейської структури захищених комунікацій у цифровому просторі із «квантовим шаром безпеки». Для цього започатковано ініціативу Європейської інфраструктурної квантової комунікації (European Quantum Communication

Infrastructure, EuroQCI) (European Commission, n.d.). Це рамковий документ для входження стейблкоїна, електронного євро і смарт-контрактів у європейську економіку, адже він вимагає переходу від класичних криптографічних алгоритмів захисту інформації до постквантової криптографії (Post-Quantum Cryptography, PQC).

Наприкінці червня 2026 р. Комітет з економічних і валютних питань Європейського парламенту затвердив пакет заходів щодо єдиної валюти, який передбачає створення цифрового євро (CBDC). Ця подія є суттєвим кроком для глобального фінансового ринку, особливо на тлі того, що в США активно впроваджують заборони на використання національних цифрових валют. Цифрове євро є новим електронним засобом платежу, який планують зробити безкоштовним і доступним для кожного громадянина. Як і традиційна готівка, ця валюта діятиме на всій території Єврозони, забезпечуючи високий рівень безпеки та конфіденційності. Проект входить до переліку заходів, спрямованих на зміцнення стратегічної автономії Європи. CBDC функціонуватиме як цифрова форма грошей центрального банку, яку випускатиме та підтримуватиме ЄЦБ. Водночас нова валюта має доповнювати, а не повністю замінювати наявні банківські послуги та паперові гроші, оскільки цей інструмент створюється як додаткова альтернатива для користувачів. Цифрове євро функціонуватиме паралельно з готівкою, яка збереже свій статус законного платіжного засобу і надалі співіснуватиме як із офіційною криптовалютою, так і з приватними електронними системами платежів.

Цифрове євро стане єдиним платіжним рішенням для всієї Європи, спрощуючи розрахунки між продавцями та покупцями. Воно також зменшить залежність від іноземних платіжних систем, посилить конкуренцію на ринку та допоможе бізнесу скоротити витрати на платіжні послуги.

За умови відсутності заперечень на пленарному засіданні законодавці мають розпочати переговори з Євроradoю та Єврокомісією у 2026 р., розраховуючи на остаточне затвердження пакета заходів до кінця поточного року. Крім того, Європейський центральний банк має намір запустити 12-місячний пілотний проєкт цифрового євро у другій половині 2027 р. із запланованим повномасштабним релізом у 2029 р. і також очікує на ухвалення парламентом фінальної позиції.

Загалом для звичайних користувачів впровадження цифрового євро не принесе кардинальних змін, оскільки цей інструмент стане ще однією валютною альтернативою, яка для когось може виявитися зручнішою. Водночас для криптоінвесторів ситуація виглядає не так однозначно. Новий актив може відібрати певну частку ринку, зокрема у стейблкоїнів, оскільки частина користувачів спроможна перейти на централізовану та регульовану державою ініціативу. Проте значний вплив ліквідності залишається під питанням, адже криптосфера та стейблкоїни функціонують уже тривалий час і встигли закріпитися на ринку.

Ключовим аспектом у цьому процесі є не пряма конкуренція між цифровим євро та стейблкоїнами, а різні ніші, які вони охоплюють. Цифрове євро розробляється насамперед як роздрібний платіжний інструмент для повсякденних розрахунків усередині Єврозони, що буде аналогом банківської картки чи готівки, а не як засіб для криптотрейдингу, сектору DeFi чи масштабних міжнародних переказів.

На початку 2026 р. в ЄС набула чинності директива DAC8, яка запровадила автоматичний обмін інформацією про криптоактиви між країнами-членами. Нові регуляторні правила охоплюють діяльність криптобірж, постачальників криптогаманців, а також компаній, що надають послуги резидентам ЄС. Крім того, ЄЦБ підтримав ініціативу щодо передачі функцій нагляду за крипторинком до Європейського управління з цінних паперів і ринків (ESMA), що передбачає створення єдиного органу контролю замість національних регуляторів.

Повноцінне впровадження цифрового євро є довгостроковою перспективою, розрахованою на кілька років, за які фінансова система може зазнати суттєвих змін. Головний фокус цієї ініціативи зміщується у площину державного регулювання, де інтеграція CBDC є інструментом посиленого контролю за транзакціями користувачів. З одного боку, це забезпечує повну відповідність законодавчим нормам і прозорість, з іншого – створює серйозні обмеження для інвесторів, які орієнтуються на приватність фінансових потоків.

Запуск цифрового євро є спробою традиційної банківської системи перехопити ініціативу у фінтех-компаній та зберегти суверенітет. Для інвесторів це означає формування чіткого поділу ринку на два сегменти. Першим є повністю контрольований державний простір для розрахунків; а другий – децентралізований крипторинок для управління капіталом і захисту від інфляційних ризиків.

Посилення моніторингу через CBDC, паралельно із впровадженням директив DAC8 та MiCA, остаточно закріплює курс європейських регуляторів на ліквідацію анонімності. Головна інтрига полягає в тому, чи зможе ЄЦБ запропонувати бізнесу та користувачам реальні економічні стимули, окрім регуляторних вимог, адже успіх проекту залежатиме від реальної зручності інтерфейсів та швидкості транзакцій у повсякденному житті. Враховуючи досвід тестування цифрових валют в інших регіонах, європейському регулятору доведеться балансувати між жорстким фінансовим моніторингом та збереженням привабливості нового інструменту для пересічного громадянина.

Цифровізація фінансових систем Європи формує нову парадигму економічних відносин, у межах якої і електронне євро, і стейблкойни та смарт-контракти є не лише технологічними інноваціями, а й інституційними механізмами трансформації ринку. В умовах макрофінансової нестабільності, геополітичних викликів і війни для країн-кандидатів, зокрема України, питання інтеграції таких інструментів набуває стратегічного значення.

Перспективним напрямом подальших досліджень є моделювання впливу цифрових активів на фінансову стійкість держав-кандидатів та розробка гібридних моделей взаємодії між традиційними фінансами і DeFi. ЄС поки що не сформував власний повноцінний стейблкойн-простір, що підтверджує залежність від доларових активів. Стейблкойни в Європі – наразі це інфраструктура для фінансових ринків, а не для реальної економіки. ЄЦБ прямо зазначає, що вони можуть перетягувати банківські депозити і стати новим каналом фінансування державного боргу ЄС, особливо у випадку масштабного впровадження. Однак стейблкойни і смарт-контракти вже є «невидимою інфраструктурою» фінансових потоків у Європі. Це підтверджується динамічним зростанням ринку з 1 млрд дол. (2018) до ≈250–300 млрд дол. (2025). За прогнозами новоствореного консорціуму банків, до 2028 р. обсяг смарт-контрактів і стейблкойнів зросте до 2 трлн дол. Це означає потенційне 10-кратне зростання за 3–4 роки (RWA.io, 2025).

Пропонуємо імплікацію інноваційного лідерства для країн-кандидатів вступу до Європейського союзу на прикладі України. Якщо екстраполювати європейські коефіцієнти для країн-кандидатів, навіть 10% цифровізації фінансового простору таких країн створить новий фінансовий канал, співмірний із частиною ринку ОВДП або міжнародною допомогою. Для оцінювання потенційного впливу стейблкоїнів на банківську систему України застосовано економетричний підхід, заснований на моделюванні функціональних залежностей між ключовими макрофінансовими змінними. Емпіричною основою становлять агреговані показники грошово-кредитної статистики Національного банку України. Модель побудована з урахуванням таких припущень:

- стейблкоїни виконують функцію часткового замітника банківських депозитів;
- їх впровадження впливає на кредитний мультиплікатор;
- існує пряма залежність між депозитною базою та фінансуванням державного боргу.

Орієнтовні агрегати імплікації для України, за даними національного банку України:

- грошова маса (M3): $\approx 3,3$ трлн грн;
- депозити домогосподарств і бізнесу: $\approx 2,4$ трлн грн;
- кредитний портфель банків: $\approx 1,1$ трлн грн;
- обсяг ОВДП у власності банків: $\approx 0,9$ трлн грн;
- облікова ставка: 13–15% (варіативно).

Специфікація базової економетричної моделі, яка дозволяє змоделювати, наскільки стейблкоїни можуть перевернути функції часткового замітника банківських депозитів, вибудовується таким чином.

Функціональна залежність депозитів Deposit Substitution Model визначається як:

$$D_t = \beta_0 + \beta_1 Y_t + \beta_2 r_t + \beta_3 S_t + \varepsilon_t, \quad (1)$$

де D_t – обсяг депозитів у банківській системі; Y_t – реальний дохід (прокси – ВВП); r_t – процентна ставка; S_t – обсяг стейблкоїнів в економіці; $\beta_3 < 0$ – параметр ефекту заміщення.

Для адаптації до українських умов використано калібрування параметра β_3 на основі міжнародних оцінок, що дозволяє сформулювати три сценарії: консервативний, помірний та стресовий. На основі європейських і BIS-оцінок калібрування коефіцієнтів адаптуємо таким чином:

- $\beta_3 = -0,25$ – консервативний сценарій;
- $\beta_3 = -0,45$ – помірний;
- $\beta_3 = -0,70$ – агресивний, або стресовий.

Сценарний аналіз впливу стейблкоїнів зводиться до:

– Сценарій 1: низький рівень впровадження (5%). Обсяг стейблкоїнів становить приблизно 120 млрд грн. Втрата депозитів оцінюється в межах 30–84 млрд грн, що відповідає 1–3% депозитної бази. Такий рівень не створює системних ризиків і може розглядатися як експериментальний етап цифровізації фінансово-банківського простору.

– Сценарій 2: помірний рівень впровадження (10%). Обсяг стейблкоїнів досягає 240 млрд грн. Скорочення депозитів становить 60–168 млрд грн, або

5–7% банківських ресурсів. На цьому етапі виникають обмеження кредитування, зростання конкуренції за ліквідність і структурні зміни у банківських балансах.

– Сценарій 3: стресовий, або агресивний – високий рівень впровадження (25%). Обсяг стейблкоїнів – 600 млрд грн. Втрата депозитів – до 420 млрд грн, що відповідає приблизно 17% депозитної бази. Це свідчить про системний вплив на банківський сектор, необхідність зміни бізнес-моделі банків та потенційний ризик фінансової дестабілізації без регуляторного втручання.

Тепер дослідимо вплив стейблкоїнів і смарт-контрактів на кредитний канал економіки, тобто яким чином вони впливають на кредитний мультиплікатор. Залежність кредитування від депозитної бази описується функцією:

$$L_t = \gamma_0 + \gamma_1 D_t \quad (2)$$

де $\gamma_1 \approx 0,45$ відображає коефіцієнт трансформації ресурсів.

У сценарії помірного 10% впровадження: скорочення депозитів на 108 млрд грн призводить до зменшення кредитного портфеля приблизно на 48 млрд грн, або 4–5% ринку кредитування.

Банки відіграють ключову роль у фінансуванні держави через ринок ОВДП, а тому існує пряма залежність між депозитною базою та фінансуванням державного боргу. Відповідна залежність описується формулою:

$$B_t = \delta_0 + \delta_1 D_t \quad (3)$$

де $\delta_1 \approx 0,35$.

У разі втрати 108 млрд грн депозитів, попит на державні облігації скорочується приблизно на 38 млрд грн. Це може спричинити зростання доходності ОВДП, підвищення вартості державного боргу і зростання фіскального навантаження. Враховуючи позитивні та негативні наслідки розширення зони дії стейблкоїнів, пропонується запровадження варіантів компенсаторних ефектів, які відображені в інтеграційній моделі нижче.

У разі інтеграції стейблкоїнів у банківську систему виникає нова функція прибутку:

$$P = P_{trad} + P_{digital} \quad (4)$$

де P – загальна сума прибутку, P_{trad} – традиційний прибуток, $P_{digital}$ – прибутки від цифрових фінансових сервісів.

Емпірично можна оцінити, що нові цифрові доходи здатні компенсувати 30–50% втрат депозитної маржі. Отримані результати дають змогу сформулювати такі висновки для узагальнення результатів моделювання:

1. Впровадження стейблкоїнів до рівня 10% є макрофінансово контрольованим.

2. Поріг 20–25% є агресивним середовищем та створює передумови системної трансформації банківського сектору.

3. Найбільш ефективною є інтеграційна модель, за якої банки є активними інноваційними учасниками цифрової фінансово-банківської екосистеми і готові до запровадження варіантів компенсаторних ефектів, які представлені в інтеграційній моделі.

Для мінімізації ризиків і максимізації ефектів доцільно у країнах-кандидатах до вступу в Євросоюз запровадити національний валютний (у валюті країни-кандидата) стейблкоїн, інтегрувати банки у простір фінтеху як операторів і кастодіанів для максимізації компенсаторних ефектів, забезпечити регуляторний нагляд у режимі реального часу та синхронізувати політику з європейськими нормами.

Економетричний аналіз демонструє, що стейблкоїни можуть бути як чинником ризику, так і чинником інноваційного розвитку банківської системи країн-кандидатів в умовах підготовки до вступу в Європейський союз. Їхній вплив визначається не стільки масштабом поширення, скільки характером інтеграції у фінансово-банківську систему Європи. За умови правильної інституційної архітектури вони здатні стати каталізатором інноваційної модернізації фінансового сектору та прискорення європейської інтеграції для країн-кандидатів.

Висновки

Дослідження засвідчило, що сучасна цифрова трансформація європейської економіки переходить у нову фазу розвитку, в якій об'єктом інновацій стають уже не окремі фінансові продукти чи платіжні технології, а сама інституційна природа економічних відносин. У цьому контексті стейблкоїни та смарт-контракти є каталізаторами переходу від цифровізації фінансових процесів до формування програмованої економіки, де фінансові потоки, майнові права, контрактні відносини та регуляторні механізми інтегруються в єдине алгоритмізоване середовище. Саме ця трансформація визначає новий етап еволюції європейської економічної моделі.

Теоретичне осмислення зазначених процесів дає змогу сформулювати положення про виникнення нового типу економічної координації, основу якого становить не адміністративне чи ринкове регулювання в їх класичному розумінні, а цифрово-інституційне управління, що реалізується через програмний код, алгоритми та децентралізовані механізми довіри. За таких умов смарт-контракт набуває ознак не лише технологічного інструменту, а й нової форми економічного інституту, який забезпечує автоматизоване виконання економічних правил, водночас стейблкоїн трансформується із цифрового платіжного активу у функціональний елемент нової монетарної інфраструктури.

Результати дослідження свідчать, що стратегічна перевага Європейського Союзу полягає не стільки у швидкості впровадження цифрових фінансових технологій, скільки у здатності інтегрувати їх у цілісну регуляторну екосистему, яка забезпечує баланс між інноваційністю, фінансовою стабільністю, захистом економічного суверенітету та єдністю внутрішнього ринку. Саме поєднання технологічних інновацій із випереджальним нормативним регулюванням формує конкурентну модель європейського цифрового розвитку, яка дедалі більше перетворюється на глобальний стандарт.

Для країн-кандидатів на вступ до Європейського Союзу це означає принципову зміну логіки інтеграційних процесів. Якщо раніше економічна конвергенція переважно ототожнювалася з гармонізацією законодавства та макроекономічних параметрів, то нині визначальним критерієм є інституційна сумісність цифрових економічних систем. Відтак успішність європейської інтеграції дедалі більше залежатиме від здатності держав формувати власну цифрову фінансову

інфраструктуру відповідно до архітектури Європейського Союзу, забезпечуючи взаємодію платіжних платформ, цифрової ідентифікації, токенизованих активів, програмованих фінансових сервісів та автоматизованих механізмів виконання правових норм.

У цьому контексті країни-кандидати, зокрема Україна, мають унікальне «вікно можливостей». Відсутність інерції застарілих цифрових рішень та одночасне реформування фінансової системи створюють передумови для побудови моделі так званого інституційного цифрового квантового стрибка, коли новітні фінансові технології впроваджуються не шляхом поступової модернізації існуючих механізмів, а через формування принципово нової архітектури цифрових фінансів, синхронізованої з європейськими стандартами. За такого підходу стейблкоїни та смарт-контракти для країн-кандидатів можуть бути не альтернативою традиційній фінансовій системі, а її наступним етапом розвитку, інтегрованим у державне управління, фінансове посередництво, інвестиційний процес, і найголовніше – мультиплікатором євроінтеграції.

Список використаної літератури

- Верховна Рада України (2026, 6 квітня). *Проект Закону про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо забезпечення відповідності актам права Європейського Союзу та відповідним критеріям, встановленим Європейською платіжною радою, з метою приєднання України до Єдиної зони платежів у євро (SEPA)* (Проект Закону № 14327-д). <https://itd.rada.gov.ua/billinfo/Bills/Card/69818>
- Сульженко, О. (2026, 7 травня). *Ризики для економіки ЄС, нова модель фінансування України й адаптація до кіберзагроз: інтерв'ю з Себастьяном де Брувером, заступником генерального директора EBF*. UA.News. <https://ua.news.ua/world/riziki-dlia-ekonomiki-es-nova-model-finansuvannia-ukrayini-i-adaptatsiia-do-kiberzagroz-interviu-z-sebastianom-de-bruverom-zastupnikom-generalnogo-direktora-ebf>
- Шаров, О. (2026). Розвиток механізму розширення Єврозони. *Журнал європейської економіки*, 25(1), 192–215. <https://jeej.wunu.edu.ua/index.php/ukjee/article/view/1928>
- Angelini, P. (2026, April 20). *DLT and stablecoins: Where do we stand?* (Speech). Banca d'Italia. <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2026/20260420-angelini/index.html>
- Bechtel, A., Ferreira, A., Gross, J., & Sandner, P. G. (2020, December 18). *The future of payments in a DLT-based European economy: A roadmap*. SSRN Electronic Journal. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3751204>
- Eichengreen, B., & Viswanath-Natraj, G. (2022). Stablecoins and central bank digital currencies: Policy and regulatory challenges. *Asian Economic Papers*, 21(1), 29–46. https://doi.org/10.1162/asep_a_00843
- European Commission. (2020). *Digital finance strategy for the EU* (COM(2020) 591 final). <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:52020DC0591>
- European Commission. (2025). *Quantum Europe strategy: Quantum Europe in a changing world* (COM(2025) 363 final). <https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/library/quantum-europe-strategy>

- European Commission. (n.d.). *European Quantum Communication Infrastructure - EuroQCI* (Policy Report). <https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/policies/european-quantum-communication-infrastructure-euroqci>
- Haven, E., & Khrennikov, A. (Eds.). (2017). *The Palgrave handbook of quantum models in social science: Applications and grand challenges*. Palgrave Macmillan. <https://doi.org/10.1057/978-1-137-49276-0>
- Howcroft, E. (2025, June 11). *Societe Generale to launch dollar-pegged stablecoin*. Reuters. <https://www.reuters.com/business/finance/societe-generale-launch-dollar-pegged-stablecoin-2025-06-10/>
- Krause, D. (2026). *The status of the CLARITY Act and the future of U.S. digital asset regulation*. SSRN Electronic Journal. <https://ssrn.com/abstract=6484840>
- Krogstrup, G. S. (2026). Stablecoins and the monetary and financial system. *Inter-economics*, 61(2), 65–68. <https://doi.org/10.2478/ie-2026-0014>
- Laboure, M., & Siazon, C. (2026). *The great rebalancing – Act I: Currencies* (Research Report). Deutsche Bank Research Institute. <https://www.dbresearch.com/PROD/IE-PROD/PDFVIEWER.calias?pdfViewerPdfUrl=PROD0000000000616446&rwnode=REPORT>
- Martino, E. D., Monnet, E., & Perotti, E. (2026). *Stablecoins without borders: Stablecoin multi-country issuance and dollar-run risks in Europe* (CEPR Policy Insight No. 151). CEPR. <https://cepr.org/publications/policy-insight-151-stablecoins-without-borders-stablecoin-multi-country-issuance-and>
- Mazzucato, M. (2018). Mission-oriented innovation policies: Challenges and opportunities. *Industrial and Corporate Change*, 27(5), 803–815. <https://doi.org/10.1093/icc/dty034>
- Perez, C. (2002). *Technological revolutions and financial capital: The dynamics of bubbles and golden ages*. Edward Elgar Publishing. <https://doi.org/10.4337/9781781005323>
- RWA.io (2025, December 14). *RWA tokenization whitepaper: Free PDF*. <https://www.rwa.io/post/rwa-tokenization-whitepaper-free-pdf>
- Sandner, P. G., Gross, J., & Chung, J. C. (2022). *The programmable euro: Review and outlook*. SSRN Electronic Journal. <https://ssrn.com/abstract=3971464>
- Santner, M., & Taudes, A. (2025). *The impact of MiCAR on the Euro stablecoin market* (Working Paper Series/Institute for Cryptoeconomics/Interdisciplinary Research). WU Vienna University of Economics and Business. <https://doi.org/10.57938/dccaf62b-30f6-4824-b4a0-2a240b081ce2>
- Vanhoudt, P. (2026). Anchoring Europe's monetary future: Why a wholesale digital euro is the immediate priority. *Inter-economics*, 61(2), 73–80. <https://doi.org/10.2478/ie-2026-0016>

Отримано: 15 червня 2026 р.

Рецензовано: 15 вересня 2026 р.

Рекомендовано до друку: 22 вересня 2026 р.