

DOI: [10.26565/2311-2379-2025-109-07](https://doi.org/10.26565/2311-2379-2025-109-07)  
УДК 336.7:338

**О. В. ГЛУЩЕНКО\***

доктор економічних наук, професор,  
професор закладу вищої освіти кафедри фінансів, банківської справи та страхування  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-5856-3373>, e-mail: [olhahlushchenko@karazin.ua](mailto:olhahlushchenko@karazin.ua)

\* Харківський національний університет імені В.Н. Каразіна,  
майдан Свободи, 4, м. Харків, 61022, Україна

## МІЖОСОБИСТІСНА ТА ІНСТИТУЦІЙНА ДОВІРА В ІСТОРИЧНІЙ ЕВОЛЮЦІЇ ФОРМ ГРОШЕЙ

Цифровий прогрес та поява криптовалют призвели до актуалізації проблематики про роль довіри до грошової системи, вплив різних видів довіри на сприйняття різних форм грошей, сутності і детермінант цієї довіри. У статті представлено результати аналізу зміни ролі довіри у формуванні ставлення до грошей в контексті революції їх форм з метою розкриття особливості довіри до криптовалюти. Методологія дослідження базується на припущенні, що довіра до різних форм грошей має відповідні детермінанти, які відображають особливості цих форм. Дослідження проведено із використанням методів теоретичного узагальнення результатів емпіричних досліджень трансформації грошових відносин та ролі довіри у прийнятті цифрових валют. У роботі показано, що кожен етап зміни грошових носіїв супроводжується зміною домінуючих типів довіри: від впевненості в матеріальній цінності товару та міжособистісної довіри на ранніх етапах товарно-грошових відносин до інституційної довіри до банків, центральних органів влади та фінансових установ в сучасних грошових системах, і згодом - до довіри до алгоритмів і протоколів в децентралізованих мережах в епоху цифрової економіки. На підставі аналізу технічної еволюції блокчейн-покоління визначено характерні риси та обмеження сучасних криптовалют, зокрема, високу волатильність, відсутність інституційного забезпечення, псевдоанонімність транзакцій, високу залежність від довіри користувачів та суттєві енергетичні та екологічні витрати при використанні алгоритму консенсусу типу Proof-of-Work. Особливу увагу приділено ролі міжособистісної та інституційної довіри у формуванні готовності користувачів приймати криптовалюту. У статті узагальнено результати емпіричних та теоретичних досліджень, які свідчать, що високий рівень міжособистісної довіри впливає на прийняття та впровадження криптовалют, тоді як низький рівень інституційної довіри може стимулювати використання криптовалют як альтернативного засобу заощаджень і інструменту хеджування економічних ризиків.

Ключові слова: **довіра, форми грошей, біткоїн, блокчейн, криптовалюти.**

*JEL Classification: E42, G20, O33.*

**Постановка проблеми.** Цифровий прогрес призвів до актуалізації проблематики довіри до грошової системи, різних форм грошей, сутності і детермінант цієї довіри. Історична зміна форм грошей змінює тип довіри до них, формуючи її «довірчий базис»: систему факторів різних типів довіри у суспільстві, які мають значущий вплив на ставлення населення до грошової системи. Мова йде не тільки про сукупність таких факторів, але й характер зв'язків, які визначають взаємодію між ними і комбінований вплив на довіру до певної форми грошей (власне це і є змістом поняття «система»). Поява та стрімкий розвиток ринку криптовалют потребують розкриття його закономірностей, властивостей, суттєвих факторів, серед яких довіра грає важливу роль.

Формування довіри до грошової системи є предметом багатьох досліджень. Думка, що гроші – це ідея, наділена довірою, широковідома як афоризм. Її оригінал в тій чи іншій формі можна знайти в різних джерелах, наприклад в (Harari, 2014): “Money is accordingly a system of mutual trust, and not just any system of mutual trust: money is the most universal and most efficient system of mutual trust ever devised.” (с. 130).



Значущість різних видів довіри для формування ставлення суспільства до грошей досліджувалася в контексті загально-філософського змісту довіри (Simmel, 1995), зокрема, в різних формах обміну (Глуценко, 2016); як складової довіри до банківського сектору (Дзюблюк, 2016); на підставі окремих форм грошей, як традиційних (Davis, 2002), так й цифрових (Naumenkova et al., 2018), (Akanksha et al., 2023), (Marella et al., 2020), (Sas & Khairuddin, 2017).

Разом с тим, багато уваги приділяється аналізу технологічних особливостей децентралізованих цифрових валют, надійності алгоритмів, що лежать в їх основі, недолікам і обмеженням (Panda et al., 2023), (Mukherjee & Pradhan, 2021), (Marella et al., 2020; Makarchuk et al., 2023; Bucko et al. 2015).

Таким чином, накопичено багато результатів емпіричних досліджень сучасних децентралізованих цифрових валют, що актуалізує завдання систематизації і узагальнення уявлень щодо ролі довіри у контексті еволюційного розвитку форм грошей.

**Мета дослідження** – розкрити особливості довіри до криптовалюти на підставі аналізу довіри до різних форм грошей в їх історичній еволюції.

**Завдання дослідження:** простежити історичну динаміку довіри до грошей і виділити ключові фактори її зміни; проаналізувати технічну еволюцію блокчейн-покоління та основні недоліки сучасних криптовалют; розкрити вплив міжособистісної та інституційної довіри на сприйняття криптовалют

**Методологія дослідження.** Методологія дослідження базується на припущенні, що довіра до різних форм грошей має відповідні детермінанти, які відображають особливості цих форм. Дослідження проведено із використанням методів теоретичного узагальнення, систематичного огляду літератури та класифікація джерел для історичного аналізу проблеми зміни типів довіри у фінансових системах, трансформації грошових відносин та ролі довіри у прийнятті цифрових валют.

**Результати дослідження.** Історично форма грошей змінювалась, але функції, які виконували гроші, залишалися незмінними – гроші як засіб обміну, засіб накопичення та міра вартості. Спочатку існувала бартерна система – прямий обмін товарів і послуг, які мали цінність для покупця. Це могли бути предмети, які мали споживчу цінність – мушлі, камені, сіль, зерно, а потім – метали. Поступово у людства з'явилась потреба в певному еквіваленті, який міг бути прийнятий усіма. Так, в Лідії у 7 ст. до н.е. прийшла ідея використовувати монети, виготовлені зі срібла або золота (Колесников та інші, 2007). Монети замінили спосіб прямого обміну, що дозволило розширити торгівлю.

Справжність монети можна було перевірити через її вагу, розміри і символ правителя. Таким чином, металева монета поєднувала в собі матеріальну цінність та довіру до влади. Отже, довіра до грошей із появою їх металевої форми вже пов'язана із інституційною довірою.

Значущість інституційної складової довіри до грошей далі підсилюється із розповсюдженням паперових форм. Спочатку вони мали вигляд розписки банкірів на золото, що мали гарантовану якість, і тому підтримувалась до них довіра як до платіжного засобу (Davis, 2002). Згодом, гроші остаточно втратили своє матеріальне забезпечення і набули статусу фіатних - валют, які мають вартість завдяки інституційній довірі та нормативно-правовому примусі. Довіра до державних і фінансових інститутів поступово стала нематеріальним активом.

В процесі глобальної цифровізації економіки було стимульовано перехід від стандартних готівкових і безготівкових форм грошей до цифрових валют. Цифрова валюта характеризується тим, що існує виключно в електронному вигляді. Вона може бути централізованою, тобто емітованою центральним банком, або децентралізованою, наприклад, криптовалюти, які функціонують без центрального контролю, базуючись на технології блокчейн.

Центральнобанківські цифрові валюти (CBDC) – це офіційні цифрові валюти, які випускаються центральними банками країни. На сьогоднішній день в 137 країнах займаються дослідженнями CBDC, із яких 3 країни вже запустили CBDC, а в 49 країнах було впроваджено пілотні версії (Atlantic Council, 2025).

Таким чином, з переходом на паперові форми грошей і далі на централізовану цифрову валюту інституційна довіра стає основою довіри до грошей.

Поява децентралізованої валюти кардинально змінило ситуацію. Перша децентралізована валюта, біткоїн, і досі залишається найбільш популярною криптовалютою

(Blockchain, 2025). Біткоїн створила/створили анонімна особа або група людей під псевдонімом Сатоші Накатомото (Nakamoto, 2008). 3 січня 2009 року о 18:15 було створено нульовий блок - блок генезису біткоїна, який містив перші 50 монет. Перша транзакція відбулась 12 січня 2009 року - Хелу Фіні було надіслано 10 BTC. Але перша відома практична покупка за біткоїн відбулась в 2010 році - Ласло Ганеч купив 2 піци за 10 000 біткоїнів. За сьогоднішнім курсом це більше 1 млрд доларів США (Blockchain, 2025). Цей приклад показує, що початку біткоїн не сприймався як валюта або інвестиція, але з часом його цінність почала змінюватися. Через те, що немає централізованої організації, яка б могла регулювати криптовалюту, біткоїн запропонував радикально нову форму довіри до грошей - цифрову, яка заснована не на цінності товару або стабільності інституцій, а на довірі до алгоритмів.

Отже, трансформацію природи довіри до грошей відповідно до їх еволюційних форм можна представити таким чином (табл.1).

**Таблиця 1 – Еволюція довіри до грошей**  
**Table 1 – Evolution of trust in currencies**

Етап	Тип грошей	Вид довіри
Бартерна система	Товар без посередника	В більшості випадків - впевненість в матеріальній цінності; міжособистісна довіра
Монетні гроші	Срібні, золоті монети	Цінність металу і довіра до правителя, держави
Паперові гроші	Банкноти	Інституційна довіра
Фіатні гроші	Готівкова і безготівкова форма	Інституційна довіра
CBDC	Нематеріальна цифрова форма грошей	Інституційна довіра
Криптовалюти	Децентралізований код	Цифрова довіра

*Джерело: складено автором / Source: compiled by the author*

Природа довіри до криптовалюти визначається технологічними факторами. Криптовалюти функціонують на технології блокчейн. Блокчейн являє собою публічний реєстр, що розподілений по мережі вузлів «peer to peer», в якому записується кожна транзакція після її схвалення, і який не можна змінити без консенсусу більшості вузлів (Panda et al., 2023).

Отже, цифрова довіра закріплюється колективною перевіркою транзакцій. Перевірка транзакцій діється майнерами за допомогою криптоалгоритмів.

Біткоїн характеризується обмеженою кількістю монет. За даними Blockchain.com (станом на 30 листопада 2025) загальна кількість видобутих Bitcoin становить приблизно 19.9 млн. (Blockchain, 2025), а максимальний обсяг – це 21 млн (Rudd&Porter, 2025). В випадку біткоїна створення блоку здійснюється шляхом майнінгу (Proof-of-Work, PoW). Приблизно кожні 4 роки відбувається халвінг – зменшення винагороди майнерам за створення нового блоку транзакцій (Fabus et al., 2024). Цей процес створює штучний дефіцит, що допомагає контролювати інфляцію.

Майнерам при верифікації транзакцій необхідно переконатися у валідності операцій. Зокрема, вони мають перевірити, що відправник не здійснив подвійне витрачання (double spending) – тобто, що відповідні входи транзакції не були витрачені раніше. На відміну від готівкових грошей, де фізична форма сама по собі унеможлиблює дублювання, та безготівкових форм грошей, де довіра переноситься на банк, у криптовалютах функція забезпечення унікальності платежу виконується через механізм консенсусу. Майнери також перевіряють, що кількість доступних вихідних даних у відправника є достатньою, щоб здійснити відповідний переказ (Kang, 2022).

Майнери використовують велику обчислювальну потужність комп'ютерів, що очевидно потребує великого енергоспоживання та займає відносно багато часу (Sapra, 2023). Ці проблеми було вирішено в наступному поколінні блокчейну.

Наступне покоління блокчейну, представлене платформою Ethereum, було запущено 2015 року та дало можливість використанню смарт-контрактів, які автоматично виконують умови угод у розподіленому середовищі. Алгоритм консенсусу Ethereum на сьогодні - це Proof-of-Stake, PoS, який прийшов на зміну алгоритму Proof-of-Work. PoS дозволив зменшити споживання електроенергії приблизно на 99,95% (Ethereum Foundation, 2025).

Третє покоління використовує не тільки смарт-контракти, а і децентралізовані додатки (dApps). Для блокчейнів цього покоління застосовуються альтернативні механізми консенсусу - Proof-of-Stake (PoS) та Proof-of-Authority (PoA), які дозволяють створювати майже миттєвий консенсус. Деякі автори розглядають використання елементів штучного інтелекту у блокчейн-системах як потенційний наступний етап розвитку, так зване "четверте покоління блокчейну". (Mukherjee & Pradhan, 2021).

Отже, криптовалюти – це інноваційна фінансова технологія, що може істотно впливати на існуючий грошовий обіг. В той же час наукові дослідження вказують на суттєві недоліки її практичного користування (Marella et al., 2020; Makarchuk et al., 2023; Busko et al. 2015):

1. *Висока волатильність курсу.* Ціна більшості криптовалют формується на основі попиту споживачів та характеризується надзвичайно високими коливаннями. Ця властивість не дає ефективно використовувати криптовалюти як стабільний засіб накопичення.

2. *Відсутність інституційного забезпечення.* Не існує єдиного узгодженого підходу до правил регулювання криптовалют. В залежності від країни правовий статус криптовалют може відрізнятися.

3. *Псевдоанонімність.* Адреса гаманця є публічною, тоді як особа його власника такою не є. Це дає змогу для оплати незаконних товарів криптовалютами.

4. *Висока залежність від довіри користувачів.* Довіра користувачів істотно впливає на ринкову вартість криптовалют (Rahardja et al., 2023).

5. *Високі енергетичні та екологічні витрати.* Алгоритм PoW, який використовується в класичних криптовалютах першого покоління, потребує значного обсягу обчислювальних ресурсів. Це створює екологічні проблеми.

Технологію блокчейн називають бездовірною через те, що вона не потребує довіри до інституцій і організацій (Sas & Khairuddin, 2017). Цей висновок (характеристика) хоча і підкреслює принципову відмінність криптовалюти від інших форм грошей з точки зору залежності від міжособистісної та інституційної довіри, але є певним перебільшенням. В технології біткойн можна виокремити три виміри довіри (Sas & Khairuddin, 2017):

- технологічна довіра – довіра користувачів до технології біткойн,
- соціальна (міжособистісна) довіра – довіра між ключовими стейкхолдерами екосистеми (користувачами, майнерами, біржами та продавцями),
- інституційна довіра – рівень довіри уряду до технології біткойн.

В статті (Akanksha et al., 2023) показано позитивний та статистично значущий вплив міжособистісної довіри на інтерес, прийняття, впровадження криптовалют на основі даних 7-ї хвилі WVS, Twitter та Google Trends.

Теоретичні дослідження свідчать, що інституційна довіра також є значущим фактором: низький рівень інституційної довіри може стимулювати використання криптовалют як альтернативи фіатним валютам. У країнах, де наявна корупція, політична нестабільність, низька довіра до банківських систем, криптовалюти можуть виконувати функцію заощаджень (Marella et al., 2020).

В той же час висока інституційна довіра в деяких випадках може сприяти легітимізації технології через державне регулювання. Наприклад, Сальвадор, країна з високою довірою до уряду - 70,9% (Latinobarómetro, 2021), став першою країною, яка офіційно прийняла біткойн як платіжний засіб в вересні 2021 року (Ley Bitcoin, 2021). Однак через декілька років статус біткойна як офіційного платіжного засобу було скасовано. У населення не було довіри до криптовалют та брак цифрової інфраструктури обмежував використання криптовалют, і більшість громадян залишалися на доларі США як основній валюті. Подібні факти говорять про

нелінійний характер взаємодії міжособистісної та інституційної довіри у формуванні сприйняття населенням даної форми грошей.

**Висновки.** Проведений аналіз узагальнює і розвиває уявлення про природу довіри в контексті еволюційного розвитку грошей та становленні криптовалют. Аналіз історичної динаміки грошових систем показав, що довіра є фундаментальною базою функціонування будь-якої грошової системи. В залежності від змін форми грошей тип довіри також змінюється. Відзначена принципова відмінність довіри до криптовалют, яка заснована на відміну від традиційних форм грошей на довірі до алгоритмів і технології. Разом з тим, дослідження блокчейн-покоління показало, що сучасні криптовалюти обмежені такими проблемами, як волатильність курсу, регуляторна невизначеність, псевдоанонімність, енергоспоживання, залежність від довіри користувачів.

Аналіз впливу міжособистісної та інституційної довіри на сприйняття криптовалют підтвердив, що рішення щодо використання криптовалют частково формується під впливом як соціального капіталу, так і рівня довіри до державних і фінансових інституцій. Зокрема, у середовищах з високою корупцією, політичною нестабільністю та низькою довірою до банківських систем криптовалюти можуть розглядатися як альтернативний механізм збереження вартості. Розвиток ринку криптовалют свідчить про складний характер зв'язків між різними типами довіри, які формують довіру до криптовалюти, і дослідження цих взаємозв'язків тільки починається.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Harari Y. N. *Sapiens: A Brief History of Humankind*. London: Harvill Secker, 2014. 303 p.
2. Simmel G. *The Philosophy of Money* / ed. by D. Frisby. 2nd enlarged ed. London; New York: Routledge, 1995. 511 p.
3. Глущенко О. В. Реципрокний обмін: діалектика розвитку та форми прояву в умовах інформаційно-мережевого суспільства. *Економічна теорія*. 2016. № 1. С. 53–66. <https://doi.org/10.15407/etet2016.01.053>
4. Дзюблук О. Соціально-економічні засади суспільної довіри до банківського сектору. *Вісник Тернопільського національного економічного університету*. 2016. № 2. С. 54–69.
5. Naumenkova S. V.; Mishchenko V. I.; Mishchenko S. V. Цифрові валюти у контексті суспільної довіри до грошей. *Financial and Credit Activity: Problems of Theory and Practice*. 2018. № 2(25). P. 305–316. <https://doi.org/10.18371/fcaptop.v2i25.136869>
6. Колесников О. В.; Бойко Д. І.; Коковіхіна О. О. *Історія грошей та фінансів: навчальний посібник*. Харків: УкрДАЗТ, 2007. 162 с.
7. Davies G. *A History of Money: From Ancient Times to the Present Day*. Cardiff: University of Wales Press, 2002. 720 p.
8. Atlantic Council. *Central Bank Digital Currency (CBDC)*. 2025. URL: <https://www.atlanticcouncil.org/cbdctracker/>
9. Nakamoto S. *Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System*. 2008. URL: <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>
10. Blockchain.com. *Crypto Prices & Charts*. 2025. URL: <https://www.blockchain.com/explorer/prices>
11. Panda S. K., Ar, S., Das S. *Bitcoin: Beginning of the Cryptocurrency Era. Recent Advances in Blockchain Technology, Real-World Applications*. Intelligent Systems Reference Library. 2023. [https://doi.org/10.1007/978-3-031-22835-3\\_2](https://doi.org/10.1007/978-3-031-22835-3_2)
12. Rudd M., Porter D. *Bitcoin Supply, Demand, and Price Dynamics*. *Journal of Risk and Financial Management*. 2025. Vol. 18, No. 10. <https://doi.org/10.3390/jrfm18100570>
13. Fabus J., Kremenova I., Stalmašeková N., Kvasnicova-Galovicova T. *An Empirical Examination of Bitcoin's Halving Effects: Assessing Cryptocurrency Sustainability within the Landscape of Financial Technologies*. *Journal of Risk and Financial Management*. 2024. Vol. 17, No. 6. P. 1–23. <https://doi.org/10.3390/jrfm17060229>
14. Kang K.-Y. *Cryptocurrency and Double Spending History: Transactions with Zero Confirmation*. *Economic Theory*. 2022. Vol. 75, No. 4. P. 453–491. <https://doi.org/10.1007/s00199-021-01411-3>

15. Sapra N., Shaikh I. Impact of Bitcoin Mining and Crypto Market Determinants on Bitcoin-Based Energy Consumption. *Managerial Finance*. 2023. Vol. 49, No. 2. <https://doi.org/10.1108/MF-03-2023-0179>
16. Ethereum Foundation. *Ethereum Roadmap: The Merge*. 2025. URL: <https://ethereum.org/pl/roadmap/merge/>
17. Mukherjee P., Pradhan Ch. Blockchain 1.0 to Blockchain 4.0 – The Evolutionary Transformation of Blockchain Technology. *Blockchain Technology: Applications and Challenges*. Intelligent Systems Reference Library. 2021. P. 29–49. [https://doi.org/10.1007/978-3-030-69395-4\\_3](https://doi.org/10.1007/978-3-030-69395-4_3)
18. Marella V., Upreti B. R., Merikivi J., Tuunainen V. K. Understanding the Creation of Trust in Cryptocurrencies: The Case of Bitcoin. *Electronic Markets*. 2020. Vol. 30, No. 1. <https://doi.org/10.1007/s12525-019-00392-5>
19. Makarchuk I., Granovska I., Makarchuk I. Cryptocurrencies from a Behavioural Finance Perspective. *University Economic Bulletin*. 2023. Vol. 18, No. 4. P. 17–23. <https://doi.org/10.69587/ueb/4.2023.17>
20. Bucko J., Palová D., Vejačka M. Security and Trust in Cryptocurrencies. *Central European Conference in Finance and Economics*. Herľany, Slovakia, 2015. P. 14–24.
21. Sas C., Khairuddin I. E. Design for Trust: An Exploration of the Challenges and Opportunities of Bitcoin Users. *Proceedings of the ACM Conference on Human Factors in Computing Systems*. 2017. <https://doi.org/10.1145/3025453.3025886>
22. Rahardja U., Chen S.-C., Lin Y.-C. Evaluating the Mediating Mechanism of Perceived Trust and Risk toward Cryptocurrency. 2023. <https://doi.org/10.1177/21582440231217854>
23. Akanksha J., Matkovskyy R., Urquhart A., Yarovaya L. The Role of Interpersonal Trust in Cryptocurrency Adoption. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*. 2023. Vol. 83. Article 101715. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2022.101715>
24. *Latinobarómetro*. 2021. URL: <https://www.latinobarometro.org/odajds/>
25. Ley Bitcoin. Asamblea Legislativa de El Salvador. Decreto No. 57. 2021. URL: <https://www.asamblea.gob.sv>

*Конфлікт інтересів: автор засвідчує, що, незважаючи на те, що автор статті є членом редакційної колегії цього журналу, процес рецензування, прийняття рішення щодо публікації та редагування проводилися незалежно, без його участі чи впливу. Будь-які потенційні конфлікти інтересів були повністю усунені шляхом зовнішнього контролю процесу.*

*Стаття надійшла до редакції 22.09.2025  
Стаття рекомендована до друку 24.11.2025  
Стаття опублікована 30.12.2025*

## REFERENCES

1. Harari, Y. N. (2014). *Sapiens: A brief history of humankind*. London: Harvill Secker.
2. Simmel, G. (1995). *The philosophy of money* (D. Frisby, Ed.; 2nd enlarged ed.). London; New York: Routledge.
3. Hlushchenko, O. V. (2016). Reciprocal exchange: Dialectics of development and forms of manifestation in the conditions of the information-network society. *Economic Theory*, (1), 53–66. <https://doi.org/10.15407/etet2016.01.053> (in Ukrainian)
4. Dziubliuk, O. (2016). Socio-economic foundations of public trust in the banking sector. *Herald of Ternopil National Economic University*, (2), 54–69. (in Ukrainian)
5. Naumenkova, S. V., Mishchenko, V. I., & Mishchenko, S. V. (2018). Digital currencies in the context of public trust in money. *Financial and Credit Activity: Problems of Theory and Practice*, 2(25), 305–316. <https://doi.org/10.18371/fcapt.v2i25.136869>
6. Kolesnykov, O. V., Boiko, D. I., & Kokovikhina, O. O. (2007). *History of money and finance: Textbook*. Kharkiv: UkrDAZT. (in Ukrainian)
7. Davies, G. (2002). *A history of money: From ancient times to the present day*. Cardiff: University of Wales Press.
8. Atlantic Council. (2025). *Central bank digital currency (CBDC)*. Retrieved from <https://www.atlanticcouncil.org/cbdctracker/>

9. Nakamoto, S. (2008). Bitcoin: A peer-to-peer electronic cash system. Retrieved from <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>
10. Blockchain.com. (2025). Crypto prices & charts. Retrieved from <https://www.blockchain.com/explorer/prices>
11. Panda, S. K., Ar, S., & Das, S. (2023). Bitcoin: Beginning of the cryptocurrency era. In Recent advances in blockchain technology, real-world applications (Intelligent Systems Reference Library). [https://doi.org/10.1007/978-3-031-22835-3\\_2](https://doi.org/10.1007/978-3-031-22835-3_2)
12. Rudd, M., & Porter, D. (2025). Bitcoin supply, demand, and price dynamics. Journal of Risk and Financial Management, 18(10). <https://doi.org/10.3390/jrfm18100570>
13. Fabus, J., Kremenova, I., Stalmašeková, N., & Kvasnicova-Galovicova, T. (2024). An empirical examination of Bitcoin's halving effects: Assessing cryptocurrency sustainability within the landscape of financial technologies. Journal of Risk and Financial Management, 17(6), 1–23. <https://doi.org/10.3390/jrfm17060229>
14. Kang, K.-Y. (2022). Cryptocurrency and double spending history: Transactions with zero confirmation. Economic Theory, 75(4), 453–491. <https://doi.org/10.1007/s00199-021-01411-3>
15. Sapra, N., Shaikh, I. (2023). Impact of Bitcoin mining and crypto market determinants on Bitcoin-based energy consumption. Managerial Finance, 49(2). <https://doi.org/10.1108/MF-03-2023-0179>
16. Ethereum Foundation. (2025). Ethereum roadmap: The merge. <https://ethereum.org/pl/roadmap/merge/>
17. Mukherjee, P., & Pradhan, Ch. (2021). Blockchain 1.0 to Blockchain 4.0 – The evolutionary transformation of blockchain technology. In Blockchain technology: Applications and challenges (pp. 29–49). Intelligent Systems Reference Library. [https://doi.org/10.1007/978-3-030-69395-4\\_3](https://doi.org/10.1007/978-3-030-69395-4_3)
18. Marella, V., Upreti, B. R., Merikivi, J., & Tuunainen, V. K. (2020). Understanding the creation of trust in cryptocurrencies: The case of Bitcoin. Electronic Markets, 30(1). <https://doi.org/10.1007/s12525-019-00392-5>
19. Makarchuk, I., Granovska, I., & Makarchuk, I. (2023). Cryptocurrencies from a behavioural finance perspective. University Economic Bulletin, 18(4), 17–23. <https://doi.org/10.69587/ueb/4.2023.17>
20. Bucko, J., Palová, D., & Vejačka, M. (2015). Security and trust in cryptocurrencies. In Central European Conference in Finance and Economics (pp. 14–24). Herľany, Slovakia.
21. Sas, C., & Khairuddin, I. E. (2017). Design for trust: An exploration of the challenges and opportunities of Bitcoin users. In Proceedings of the ACM Conference on Human Factors in Computing Systems. <https://doi.org/10.1145/3025453.3025886>
22. Rahardja, U., Chen, S.-C., & Lin, Y.-C. (2023). Evaluating the mediating mechanism of perceived trust and risk toward cryptocurrency. <https://doi.org/10.1177/21582440231217854>
23. Akanksha, J., Matkovskyy, R., Urquhart, A., & Yarovaya, L. (2023). The role of interpersonal trust in cryptocurrency adoption. Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, 83, Article 101715. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2022.101715>
24. Latinobarómetro. (2021). Retrieved from <https://www.latinobarometro.org/odajds/>
25. Ley Bitcoin (2021). Asamblea Legislativa de El Salvador. Decreto No. 57. Retrieved from <https://www.asamblea.gob.sv>

*Conflict of Interest: The author certifies that although the author of the article is a member of the editorial board of this journal, the peer review process, the decision regarding publication, and the editing were carried out independently, without their participation or influence. Any potential conflicts of interest were fully mitigated through external oversight of the process.*

*The article was received by the editors 22.09.2025*

*The article is recommended for printing 24.11.2025*

*The article was published on 30.12.2025*

**O. HLUSHCHENKO\***, D.Sc. (Economics), Professor, Professor of the Department of Finance, Banking and Insurance, <https://orcid.org/0000-0001-5856-3373>, [olhahlushchenko@karazin.ua](mailto:olhahlushchenko@karazin.ua)

\* V.N. Karazin Kharkiv National University, 4 Svobody Sq., Kharkiv, 61022, Ukraine

## INTERPERSONAL AND INSTITUTIONAL TRUST IN THE HISTORICAL EVOLUTION OF MONEY FORMS

Digital progress and the emergence of cryptocurrencies have led to the actualization of issues of the role of trust in the monetary system, the influence of different types of trust on the perception of different forms of money, the essence and determinants of said trust. The article presents the results of the analysis of the transformation of the role that trust plays in the formation of societal attitudes towards money in the context of the revolution of its form, in order to reveal the particularities of trust in cryptocurrency. The research methodology is based on the assumption that trust in different forms of money has corresponding determinants that reflect the peculiarities of these forms. The research was conducted using methods of theoretical generalization of the results of empirical research on the transformation of monetary relations and the role of trust in the adoption of digital currencies. The paper shows that each stage of change of monetary media is accompanied by a change in the dominant types of trust: from confidence in the fact that goods have inherent material value and the presence of interpersonal trust at the early stages of commodity-money relations, to institutional trust in banks, central authorities and financial institutions in modern monetary systems, and later - to trust in algorithms and protocols in decentralized networks in the era of the digital economy. Based on the analysis of the technical evolution of several blockchain generations, the characteristic features and limitations of modern cryptocurrencies are identified, in particular, high volatility, lack of institutional support, pseudo-anonymity of transactions, high dependence on user trust and significant energy and environmental costs when using a Proof-of-Work consensus algorithm. Special attention is paid to the role of interpersonal and institutional trust in shaping users' willingness to adopt cryptocurrencies. The article summarizes the results of empirical and theoretical research, which indicate that a high level of interpersonal trust influences the adoption and implementation of cryptocurrencies, while a low level of institutional trust may stimulate the use of cryptocurrencies as an alternative means of savings and a tool for hedging economic risks.

Keywords: **trust, forms of money, bitcoin, blockchain, cryptocurrencies.**

JEL Classification: E42, G20, O33.

---

**Як цитувати:** Глущенко О.В. (2025). Міжособистісна та інституційна довіра в історичній еволюції форм грошей. *Вісник Харківського національного університету імені В. Н. Каразіна серія «Економічна»*, (109), 76–83. <https://doi.org/10.26565/2311-2379-2025-109-07>

**In cites:** Hlushchenko O. (2025). Interpersonal and institutional trust in the historical evolution of money forms. *Bulletin of V. N. Karazin Kharkiv National University Economic Series*, (109), 76–83. <https://doi.org/10.26565/2311-2379-2025-109-07> (in Ukrainian)

---