

НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ НАУК УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНА УСТАНОВА «ІНСТИТУТ ЕКОНОМІКО-ПРАВОВИХ ДОСЛІДЖЕНЬ
ІМЕНІ В. К. МАМУТОВА НАЦІОНАЛЬНОЇ АКАДЕМІЇ НАУК УКРАЇНИ»

ГУДІМА Тетяна Степанівна



УДК 346 +330.3

**ГОСПОДАРСЬКО-ПРАВОВЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ РЕАЛІЗАЦІЇ
ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ
НА ЗАСАДАХ СТАЛОГО РОЗВИТКУ**

Спеціальність 12.00.04 – господарське право;
господарсько-процесуальне право

АВТОРЕФЕРАТ
дисертації на здобуття наукового ступеня
доктора юридичних наук

Київ – 2020

Дисертація є кваліфікаційною науковою працею у формі монографії.

Робота виконана в Державній установі «Інститут економіко-правових досліджень імені В. К. Макутова Національної академії наук України» (м. Київ).

Науковий консультант – доктор юридичних наук, професор,
член-кореспондент НАН України,
член-кореспондент НАПрН України,
Заслужений юрист України
Устименко Володимир Анатолійович,
Державна установа «Інститут економіко-правових досліджень імені В. К. Макутова Національної академії наук України», директор (м. Київ).

Офіційні опоненти: доктор юридичних наук, професор,
член-кореспондент НАПрН України
Подцерковний Олег Петрович,
Національний університет «Одеська юридична академія» МОН України, завідувач кафедри
господарського права і процесу (м. Одеса);

доктор юридичних наук, професор
Посидинок Валерія Вікторівна,
Інститут права Київського національного
університету імені Тараса Шевченка МОН України,
професор кафедри господарського права
та господарського процесу (м. Київ);

доктор юридичних наук, доцент
Атаманова Юлія Євгенівна,
Науково-дослідний інститут інтелектуальної
власності Національної академії правових наук
України, керівник наукового Центру правового
забезпечення розвитку науки і технологій (м. Київ).

Захист відбудеться **«25» січня 2021 року о 12 годині** на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 11.170.02 в Державній установі «Інститут економіко-правових досліджень імені В. К. Макутова Національної академії наук України» за адресою: 01032, м. Київ, бульвар Тараса Шевченка, 60.

Із дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці за адресою: 01032, м. Київ, бульвар Тараса Шевченка, 60, к. 202.

Автореферат розіслано **«15» грудня 2020 року**.

**Учений секретар
спеціалізованої вченої ради**



Н. О. Герасименко

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Обґрунтування вибору теми дослідження. У сучасному світі одним із найбільш потужних важелів макроекономічного регулювання та забезпечення сталості національної економіки є грошово-кредитна політика держави. Будучи частиною державної економічної політики, вона має узгоджуватися зі спільною метою розвитку національної економіки – сприяння сталому розвитку країни. Це, зокрема, проявляється в необхідності забезпечення нерозривного взаємозв'язку грошово-кредитної політики з іншими напрямками державної політики, які являють собою ключові елементи моделі сталого розвитку, а саме: екологічною та соціальною політикою.

Втім, аналіз зарубіжного та вітчизняного досвіду реалізації грошово-кредитної політики дає підстави стверджувати, що на сьогодні недосконаліми є законодавчі передумови для забезпечення такого зв'язку. Наразі сприяння сталому розвитку країни прямо не визначене серед цілей грошово-кредитної політики, хоча доцільність віднесення цієї мети до компетенції центральних банків активно обговорюється в науковій літературі та серед практиків. Водночас у наукових джерелах зауважується про дискусійність такого підходу, що пояснюється ймовірністю дублювання завдань, які віднесені, зокрема, до компетенції суб'єктів, відповідальних за реалізацію екологічної політики країни, та можливого необґрунтованого перенавантаження діяльності Національного банку України (далі – НБУ).

Відсутність сучасних концепцій модернізації правового забезпечення грошово-кредитної політики на засадах сталого розвитку створює значні перешкоди для оновлення господарсько-правового регулювання відповідних економічних відносин з урахуванням сучасних викликів та вимог часу. Наявна суперечливість у наукових підходах щодо визнання заходів зі сприяння сталому розвитку важливою складовою такої політики та істотним змістовним елементом повноважень НБУ ще більше ускладнює ситуацію. З огляду на це для господарсько-правової науки одним із основних завдань залишається створення та постійне удосконалення правового забезпечення грошово-кредитної політики з урахуванням соціальних, екологічних та економічних цінностей. Отже, алгоритм такого правового забезпечення має бути соціально та екологічно орієнтованим і залишатися в системі суспільно прийнятних аксіологічних координат.

Значну питому вагу в цьому аспекті відіграють засоби макропруденційної політики, реалізація якої також віднесена до компетенції НБУ. Відповідно, виявлення можливостей забезпечення синергетичного ефекту від поєднання макропруденційної та грошово-кредитної політики у контексті досягнення цілей сталого розвитку держави набуває особливої актуальності. Вагоме значення в цьому напрямі має і взаємодія НБУ та органів державної влади, які є відповідальними за різні види економічної політики. Як уявляється, ці питання також мають бути в фокусі господарсько-правової науки при формуванні концептуального бачення реалізації грошово-кредитної політики на засадах сталого розвитку.

Крім того, важливим для виконання функцій державного регулювання та ефективного вирішення сучасних економічних завдань на шляху до сприяння сталому розвитку країни є передбачення наслідків багатьох господарських явищ та процесів, у тому числі в грошово-кредитній сфері. Адже ті чи інші явища можуть істотно вплинути на досягнення цілей грошово-кредитної політики і, як наслідок, загальнодержавних цілей. У зв'язку з цим прогнозування соціально-економічних параметрів країни на всіх рівнях державного управління, зокрема на рівні НБУ, набуває особливого значення.

Проблематиці окремих аспектів правового регулювання грошово-кредитної політики присвячено дослідження українських та зарубіжних учених різних періодів розвитку правової думки, серед яких: І. В. Ветрова, К. А. Возняковська, О. О. Гудзовата, Р. А. Джабраїлов, Д. В. Задихайло, В. К. Мамутов, О. П. Подцерковний, В. А. Устименко, В. В. Поєдинок та ін. Одержані зазначеними авторами наукові результати переконують, що в теорії господарського права відсутня чітка концепція щодо визначення сутності грошово-кредитної політики, її спрямування, цілей, принципів та інституціональної моделі у механізмі реалізації, а тому відповідне питання потребує глибокого аналізу та переосмислення. Викладене вище вказує на актуальність і доцільність наукового дослідження господарсько-правового забезпечення реалізації грошово-кредитної політики держави на засадах сталого розвитку.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційне дослідження виконано відповідно до планів науково-дослідних робіт Державної установи «Інститут економіко-правових досліджень імені В. К. Мамутова Національної академії наук України» за темами: «Правова модель сталого розвитку України» (ДР № 0119U101590), «Концепція сталого розвитку як основа формування сучасної грошово-кредитної політики держави» (ДР № 0119U102374), «Правове забезпечення дотримання соціально-економічних прав людини на засадах ідеології нової якості життя» (ДР № 0120U101812), «Модернізація господарського законодавства як передумова сталого розвитку України» (ДР № 0117U002308), «Дотримання принципу справедливості як основи захисту соціально-економічних прав внутрішньо переміщених осіб» (ДР № 0119U103435), в яких дисертантка брала участь як співвиконавець і в межах яких досліджено особливості правового забезпечення формування та реалізації грошово-кредитної політики держави, що дало змогу обґрунтувати теоретичні положення, підготувати пропозиції щодо вдосконалення законодавства.

Мета і завдання дослідження. *Метою дослідження є побудова цілісної, науково обґрунтованої концепції модернізації правового забезпечення реалізації грошово-кредитної політики держави на засадах сталого розвитку.*

Для реалізації зазначеної мети поставлено та вирішено такі *завдання*:

дослідити особливості поняття грошово-кредитної політики;

здійснити дослідження правового господарського порядку як основи реалізації грошово-кредитної політики держави;

проаналізувати принципи реалізації грошово-кредитної політики держави і здійснити їхню класифікацію;

дослідити та конкретизувати цілі грошово-кредитної політики держави;

проаналізувати і виявити дискусійні аспекти правового статусу НБУ як суб'єкта, що реалізує грошово-кредитну політику держави, обґрунтувати пропозиції щодо уточнення механізму реалізації юридичної відповідальності НБУ;

визначити правові засади взаємодії НБУ з органами державної влади, в тому числі органами судової влади, у процесі реалізації грошово-кредитної політики держави;

виявити особливості впливу фінансових установ на реалізацію грошово-кредитної політики держави;

визначити можливі напрями інтеграції прогнозування та програмування в механізм реалізації грошово-кредитної політики держави;

дослідити і визначити особливості взаємодії грошово-кредитної та макропруденційної політики держави у контексті досягнення цілей сталого розвитку;

визначити екологічні та соціальні детермінанти реалізації грошово-кредитної політики держави в контексті сталого розвитку;

запропонувати концептуальні підходи до модернізації правового забезпечення грошово-кредитної та макропруденційної політики держави на засадах сталого розвитку.

Об'єктом дослідження є суспільні відносини, пов'язані із формуванням та реалізацією грошово-кредитної політики держави як одного з напрямів державної економічної політики у взаємозв'язку з макропруденційною політикою в умовах посилення глобалізаційних та євроінтеграційних процесів, а також імплементації концепції сталого розвитку.

Предметом дослідження є господарсько-правове забезпечення реалізації грошово-кредитної політики держави на засадах сталого розвитку.

Методи дослідження. Методологічну основу дослідження становлять загальнонаукові та спеціальні методи пізнання, які використовуються юридичною наукою, зокрема: формально-логічний, історичний, системно-структурний, порівняльно-правовий, аналітико-синтетичний, логіко-юридичний.

Застосування *формально-логічного методу* сприяло виявленню суперечностей у теоретичних та законодавчих підходах до визначення поняття «грошово-кредитна політика» та встановлення особливостей його застосування у правотворчій діяльності, а також дало змогу провести логічний, етимологічний і морфологічний аналіз положень Господарського кодексу України, Закону України «Про Національний банк України» з метою обґрунтування пропозицій щодо конкретизації цілей і принципів грошово-кредитної політики та з'ясування важливості правового забезпечення прогнозування і програмування в механізмі її реалізації.

Історичний метод дослідження використано з метою виявлення історико-правових передумов формування правового забезпечення екологізації грошово-

кредитної політики. *Системно-структурний метод* застосовано у процесі дослідження правового статусу НБУ як суб'єкта, який реалізує грошово-кредитну політику держави, виявлення особливостей юридичної відповідальності НБУ, а також правових засад його взаємодії з органами державної влади, в тому числі органами судової влади, та фінансовими установами під час реалізації грошово-кредитної політики держави.

Порівняльно-правовий метод використано при дослідженні особливостей формування та реалізації грошово-кредитної політики в зарубіжних країнах.

Застосування *аналітико-синтетичного методу* дало можливість з'ясувати особливості взаємодії грошово-кредитної та макропруденційної політики у контексті досягнення цілей сталого розвитку, визначити екологічні та соціальні детермінанти їх (політик) реалізації.

За допомогою *логіко-юридичного* методу стало можливим обґрунтування концептуальних підходів до модернізації правового забезпечення грошово-кредитної та макропруденційної політики на засадах сталого розвитку, а також визначення напрямів подальшого вдосконалення чинного законодавства України в досліджуваній сфері відносин.

Науково-теоретичну базу дослідження, крім наукових здобутків зазначених вище авторів, сформуvalи роботи таких науковців – юристів і економістів, як: С. С. Алексєєв, С. М. Аржевтін, Ю. Є. Атаманова, П. П. Білик, В. М. Геєць, А. А. Гриценко, Б. М. Данилішин, В. В. Долинська, І. В. Заблудська, Г. Л. Знаменський, В. В. Козюк, С. А. Кораблін, С. Р. Моїсєєв, О. П. Орлюк, М. І. Савлук, О. Л. Сугоняко, Т. Є. Унковська, Т. І. Фулей, D. Acemoglu, C. Borio, V. Grilli, D. Masciandaro, W. J. McKibbin, A. C. Morris, J. I. Mourmouras, J. Robinson, G. Tabellini, I. Shim, A. Panton, P. Wilcohen та інші.

Емпіричну основу дослідження становлять вітчизняні нормативно-правові акти, що визначають засади формування та реалізації грошово-кредитної політики, акти законодавства зарубіжних країн, у тому числі країн-членів Європейського Союзу, а також практика їхнього застосування, статистична інформація, матеріали судової практики.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в тому, що на основі комплексного дослідження концепції сталого розвитку та її впливу на формування і здійснення економічної стратегії й тактики держави, запропоновано нові теоретико-прикладні положення щодо цілісної, науково обґрунтованої концепції модернізації правового забезпечення грошово-кредитної політики держави на засадах сталого розвитку, зокрема щодо принципів, цілей та особливостей реалізації такої політики у взаємозв'язку з іншими напрямками державної політики.

Наукова новизна дисертаційного дослідження конкретизується в теоретичних положеннях, висновках та пропозиціях, найважливішими з яких є наступні:

Вперше:

запропоновано концептуальні підходи до модернізації правового забезпечення грошово-кредитної та макропруденційної політики держави на

засадах сталого розвитку із обґрунтуванням пропозицій щодо вибору методів та засобів за такими основними напрямками: 1) сприяння інституціональним перетворенням у фінансовій системі країни; 2) стимулювання фінансових інвестицій в екологічно безпечне, низьковуглецеве виробництво; 3) створення системи управління екологічними, кліматичними та соціальними ризиками, оцінки їхнього впливу на фінансову стабільність, а також розробки і впровадження заходів грошово-кредитної та макропруденційної політики, спрямованих на їх пом'якшення і попередження; 4) стимулювання розкриття інформації, пов'язаної з екологічними, кліматичними та соціальними ризиками у сфері банківських та фінансових послуг; 5) забезпечення обігу грошових коштів на засадах принципу соціальної справедливості;

визначено, що індикатором оцінки ефективності реалізації грошово-кредитної політики держави є ступінь досягнення цілей сталого розвитку, що має отримати вияв у встановленні на законодавчому рівні пріоритету «сталого економічного розвитку» над «стійким економічним зростанням» в якості стратегічної мети такої політики із забезпеченням її кореляції з екологічними та соціальними показниками сталого розвитку України;

обґрунтовано необхідність залучення НБУ як суб'єкта, який реалізує грошово-кредитну політику, до розв'язання проблем сталого розвитку, що, зокрема, обумовлено: 1) доцільністю врахування екологічних, кліматичних та соціальних ризиків при реалізації грошово-кредитної та макропруденційної політики, зважаючи на їх системний для фінансової та цінової стабільності характер; 2) недостатністю фінансових інвестицій, необхідних для переходу на екологічно безпечне, низьковуглецеве виробництво/споживання в країні; 3) неможливістю виконання завдань, передбачених у міжнародних документах у сфері зміни клімату, лише засобами екологічної та податкової політики; 4) доцільністю прискорення трансформації споживчого економічного мислення суб'єктів господарювання та фізичних осіб в екологічно безпечне; 5) потребою захисту прав та інтересів споживачів фінансових послуг (зокрема кредитних); 6) доцільністю забезпечення справедливого розподілу фінансових ресурсів; 7) недостатньою обізнаністю банківських установ з усіма аспектами проблеми зміни клімату та низьковуглецевого розвитку держави; 8) необхідністю імплементації у вітчизняне законодавство, що регулює грошово-кредитну сферу, положень міжнародних документів;

аргументовано положення про доцільність зміни пріоритетності функцій НБУ в кризовий період. Зокрема, обґрунтовано, що в кризовий період НБУ має у першочерговому порядку сприяти фінансовій стабільності, в тому числі стабільності банківської системи. Зважаючи на це, запропоновано внести зміни до Конституції України та Закону України «Про Національний банк України», закріпивши положення про те, що основними функціями НБУ є сприяння фінансовій стабільності та забезпечення стабільності грошової одиниці України. Доводиться, що НБУ має виходити із пріоритетності виконання тієї з них, яка є важливою за певних поточних економічних умов та/або із урахуванням потреби досягнення певного економічного результату

на перспективу із оприлюдненням у звітах про діяльність економічного обґрунтування пріоритетності тієї чи іншої функції;

запропоновано механізм забезпечення прийняття економічно обґрунтованих рішень з боку НБУ та Кабінету Міністрів України шляхом нормативного закріплення права зазначених суб'єктів звертатися до Верховної Ради України з метою: 1) прийняття консенсусного рішення у випадку відсутності єдності підходів щодо визначення шляхів досягнення цінової стабільності та сталого економічного розвитку; 2) недопущення дій/бездіяльності, які можуть унеможливити досягнення зазначених вище спільних цілей;

виявлена термінологічна вада позначення такого напрямку економічної політики держави, як «грошово-кредитна політика», що знаходить вияв у використанні на підзаконному нормативно-правовому рівні у якості синонімів таких термінів, як «монетарна політика», «грошово-кредитна (монетарна) політика». Аргументовано, що одночасне вживання зазначених термінів, яке допускається з боку НБУ, створює передумови для виникнення колізій із Конституцією України та Господарським кодексом України. У зв'язку з цим запропоновано вилучити з низки підзаконних нормативно-правових актів НБУ термін «монетарна політика»;

обґрунтовано, що реалізація грошово-кредитної та макропруденційної політики має відбуватися єдиним суб'єктом (НБУ) за рівновагою Неша (*англ. Nash Equilibrium*), що означає можливість досягнення мети в межах зазначених напрямів економічної політики за умови синхронізації їхніх стратегій та, відповідно, заходів, спрямованих на їхню реалізацію;

запропоновано правові засади взаємодії органів державної влади у процесі реалізації грошово-кредитної політики, в основу котрих покладено теоретико-ігрову модель Штакельберга (*нім. Das Stackelbergmodell*), згідно з якою «лідером» виступає Верховна Рада України (орган державної влади, що делегує Національному банку України як органу адміністративно-господарського управління та контролю функції щодо забезпечення стабільності національної валюти (зокрема, сприяння ціновій та фінансовій стабільності, а також сталому економічному розвитку)), а «веденими», відповідно, – Національний банк України та Кабінет Міністрів України, які взаємодіють між собою за рівновагою Неша (*англ. Nash Equilibrium*), згідно з якою жоден учасник не може досягти власних цілей, змінивши стратегію, якщо інші учасники своїх стратегій не змінюють;

аргументовано, що через відсутність дієвого механізму реалізації такої форми державного управління, як прогнозування та планування, держава нівелює ризики для грошово-кредитної політики, створювані переказами з-за кордону, які наразі значно перевищують обсяги прямого інвестування і можуть нести загрози для сталого економічного розвитку країни, та у зв'язку з цим запропоновано законодавчо визначити НБУ серед учасників процесу прогнозування та розроблення програм економічного й соціального розвитку;

встановлено, що надання суб'єктам господарювання або фізичним особам права на зберігання цифрових грошей безпосередньо в НБУ може зумовити два основних напрями впливу на грошово-кредитну політику держави: по-перше, посилити її трансмісійний механізм; по-друге, призвести до дезінтермедіації банків, а також сприяти виникненню деяких правових проблем стосовно: (1) сфери компетенції НБУ, що, як наслідок, сприятиме доцільності запровадження додаткових рівнів підзвітності, стандартів державного контролю щодо проведення ним грошово-кредитної політики держави (особливо у випадках, коли цифрова валюта центрального банку емітована для роздрібних цілей); (2) ступеня узгодження з конституційними основами правового господарського порядку (стаття 5 Господарського кодексу України);

аргументовано, що відсутність законодавчо встановленого портфельного ліміту на володіння облігаціями внутрішньої державної позики центральним банком та банківськими установами (особливо в умовах рестриктивної грошово-кредитної політики) призводить до переобтяження державним боргом їх активів і, як наслідок, стримує розвиток ринку капіталів та кредитування, а також сприяє поступовій втраті НБУ контролю за грошовою пропозицією та власної економічної незалежності від Кабінету Міністрів України.

Удосконалено положення щодо:

правового статусу НБУ із виділенням ознак, притаманних за своєю правовою природою одночасно як органу влади, так і суб'єкту господарювання, що зумовлює потребу у встановленні таких особливостей реалізації його господарської правосуб'єктності: 1) використання інституту делегування повноважень як правової моделі визначення НБУ в якості суб'єкта реалізації грошово-кредитної політики, що закладе підвалини для формування його правового статусу тими правовими методами і засобами, які існують на теперішній час у законодавстві та юридичній науці; 2) вдосконалення механізму реалізації юридичної відповідальності НБУ шляхом нормативного закріплення підходу, згідно з яким держава відповідає за зобов'язаннями НБУ, які виникли у зв'язку з реалізацією делегованих останньому повноважень держави у сфері грошово-кредитної політики, а за зобов'язаннями, що виникли внаслідок реалізації власної господарської правосуб'єктності, НБУ відповідає самостійно власним майном; 3) вдосконалення порядку здійснення зворотної вимоги до посадових, службових осіб НБУ з метою відшкодування шкоди, завданої внаслідок незаконно прийнятих рішень, дій чи бездіяльності, шляхом закріплення норми про обов'язок, а не право, держави щодо здійснення зворотної вимоги; делегування повноважень у сфері господарювання із обґрунтуванням доцільності встановлення кореляції між спеціальними та загальними нормами господарського законодавства шляхом доповнення Господарського кодексу України окремою нормою, присвяченою особливостям делегування повноважень органів влади суб'єктам господарювання, що сприятиме підвищенню ефективності правового регулювання господарських відносин, у тому числі за участю НБУ;

класифікації принципів грошово-кредитної політики держави шляхом їхнього поділу на загальні та спеціальні, де до загальних принципів запропоновано віднести ті, які, в цілому, покладено в основу грошово-кредитної політики держави, а до кола спеціальних принципів ті, що визначаються її правовим режимом, серед яких, зокрема в умовах режиму інфляційного таргетування, можна виділити принципи чіткого визначення інфляційних очікувань та пропорційності облікової ставки до інфляційних очікувань;

реалізації НБУ контрольних повноважень на кредитному ринку із аргументуванням того, що з метою попередження вірогідності настання неплатоспроможності окремих банківських установ у кризовий період доцільно на постійній основі здійснювати оцінку фінансового стану банківських і небанківських установ, які надають кредитні послуги, із використанням стрес-тестування;

правового регулювання кредитної діяльності фінансових установ з аргументуванням того, що за відсутності запровадження відповідних економіко-правових засобів (зокрема, грошово-кредитної та макропруденційної політики) така діяльність здатна негативно впливати на ефективність реалізації грошово-кредитної політики, у зв'язку з чим запропоновано засоби зменшення відповідного можливого несприятливого впливу, серед яких: 1) встановлення максимальної вартості кредиту відносно не облікової ставки, а суми кредиту (досвід Великобританії) або фінансового стану споживача фінансової послуги (досвід Республіки Литва); 2) обмеження відсоткових ставок із врахуванням специфіки окремих фінансових продуктів (у тому числі окремих видів споживчих кредитів);

підвищення конкурентоспроможності цифрової валюти центрального банку (порівняно з криптовалютами) шляхом впровадження часткової анонімності такої валюти при здійсненні розрахунків (зокрема, із одночасним забезпеченням дотримання норм щодо протидії відмиванню коштів та фінансуванню тероризму) через застосування «ваучерів анонімності», аналогічних тим, що запропоновані Європейською системою центральних банків спільно з Європейським центральним банком у концепції часткової анонімності цифрової валюти центрального банку («Exploring anonymity in central bank digital currencies»), але зі встановленням анонімності на відповідний розмір платежу (без прив'язки до ваучера або з ним, якщо цього вимагає автоматизована система), відповідно до умов і в межах сум, встановлених Регламентом (ЄС) 2015/847 (про інформацію, що супроводжує грошові перекази) та Директивою (ЄС) 2015/849 (про запобігання використанню фінансової системи для цілей відмивання грошей або фінансування тероризму).

Дістали подальшого розвитку положення щодо:

правового господарського порядку як нормативної категорії, закріпленої в системі господарського законодавства України, із обґрунтуванням того, що ефективність реалізації економічної політики держави в цілому та грошово-кредитної політики зокрема залежить від юридичної визначеності вказаної категорії з акцентом на першочерговість інтеграції у її зміст доктринальних

принципів, сформульованих у межах континентальної моделі господарського (економічного) порядку, представленій німецькою школою ордолібералізму;

співвідношення макропруденційної та грошово-кредитної політики держави із виділенням відмінностей між зазначеними напрямками економічної політики держави за такими критеріями: метою, засобами, суб'єктами (залежно від країни), дієвістю в період фінансової нестабільності (кризи);

розподілу повноважень між НБУ та Кабінетом Міністрів України в частині сприяння цінній стабільності;

правового забезпечення фінансової безпеки країни в цілому та грошово-кредитної безпеки як її складового елемента зокрема, із обґрунтуванням положення про те, що з ухваленням Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення механізмів регулювання банківської діяльності» № 590-IX від 13 травня 2020 р. відбулися зміни в правовій системі України, якими всупереч засадам правового господарського порядку закріплено норми, що створюють значні ризики для грошово-кредитної безпеки країни, а саме: 1) ігнорують охоронну функцію права, спрямовану на недопущення порушення законних прав та інтересів фізичних і юридичних осіб, підбиваючи тим самим ідеологію правової держави, якою Україна визнана відповідно до положень Конституції України; 2) нівелюють систему правосуддя; 3) легалізують можливість поширення в Україні практики прийняття незаконних актів/рішень, зокрема з боку НБУ; 4) обмежують коло осіб, права яких порушено внаслідок виведення банку з ринку на підставі протиправного (незаконного) індивідуального акта НБУ, Фонду гарантування вкладів фізичних осіб, Міністерства фінансів України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, рішення Кабінету Міністрів України, лише згадуванням про учасників банку; 5) обмежують способи захисту прав таких осіб – відшкодуванням завданої шкоди у грошовій формі за рахунок державного бюджету України, в тому числі сформованого за рахунок коштів платників податків, зокрема клієнтів банку.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що викладені в роботі положення можуть стати підґрунтям для формування господарсько-правової доктрини про особливості грошово-кредитної політики та інтенсифікації теоретико-прикладних досліджень правового забезпечення її формування і реалізації.

Висновки, пропозиції та рекомендації можуть бути використані в науково-дослідній і навчальній сферах, законотворчому процесі та у сфері правозастосування.

Результати дисертаційного дослідження отримали практичне впровадження у діяльність комітетів Верховної Ради України (довідка від 29.09.2020 р. № 81д9/9-2020/171311 та довідка від 07.09.2020 р. № 81д9/9-2020/157003), Всеукраїнської асоціації фінансових компаній (довідка від 11.12.2020 р. № 275), ПАТ «Банк Восток» (довідка від 10 вересня 2020 р. № 28ц/0110).

Положення дисертації використовуються у навчальному процесі в Донецькому національному університеті імені Василя Стуса при викладанні

дисциплін «Господарське право», «Банківське право», «Інвестиційне право» (довідка від 11 вересня 2020 р. № 336/01-13/01.1.3), а також у Навчально-науковому гуманітарному інституті Таврійського національного університету імені В. І. Вернадського при викладанні дисциплін «Банківське право», «Інвестиційне право», «Господарське право» (довідка від 14 вересня 2020 р. № 146/247).

Особистий внесок здобувачки. Дисертація є самостійною, завершеною науковою працею. Сформульовані теоретичні положення, висновки і пропозиції отримані авторкою внаслідок вивчення та аналізу понад 503 наукових, навчально-методичних джерел та нормативно-правових джерел, а також матеріалів судової практики. Особистий внесок здобувачки в працях, опублікованих у співавторстві, визначено у списку джерел за темою дисертації.

Апробація результатів дослідження. Основні теоретичні положення, пропозиції, висновки, практичні рекомендації здобувачки обговорювалися та були схвалені на засіданні вченої ради Державної установи «Інститут економіко-правових досліджень імені В. К. Макутова Національної академії наук України».

Результати, отримані під час дослідження, були представлені на міжнародних та всеукраїнських науково-практичних конференціях і круглих столах, зокрема: круглому столі «Проблеми розвитку науки господарського права і вдосконалення господарського законодавства» (м. Київ, 2015 р.); Міжнародній конференції «Development of jurisprudence: problem and prospects» (Словаччина, 2016 р.); круглому столі «Актуальні проблеми господарського права і господарського процесу» (м. Київ, 2018 р.); II Всеукраїнській науково-практичній конференції «Господарське право та процес в умовах трансформації суспільних відносин» (м. Кривий Ріг, 2019 р.); Міжнародній науково-практичній конференції «Актуальні питання розвитку державності та правової системи в сучасній Україні» (м. Запоріжжя, 2019 р.); Міжнародній науково-практичній конференції «Український правовий вимір: пошук відповідей на глобальні міжнародні виклики» (м. Дніпро, 2020 р.); Всеукраїнській науково-практичній конференції здобувачів та викладачів закладів вищої освіти «Травневі читання» (м. Черкаси, 2020 р.); I Міжнародній науково-практичній конференції «Економіко-правові аспекти сталого розвитку: держава, регіон, місто» (м. Київ, 2019 р.); круглому столі «Другі наукові читання пам'яті академіка В. К. Макутова» (м. Київ, 2020 р.).

Публікації. Основні результати дисертації викладено в 33 наукових працях, з яких: 23 статті у наукових фахових виданнях України та у наукових періодичних виданнях інших держав; 1 підрозділ колективної монографії; 9 публікацій за матеріалами науково-практичних конференцій і круглих столів.

Структура та обсяг дисертації обумовлені метою і завданнями дослідження. Дисертація складається з вступу, чотирьох розділів, які охоплюють 15 підрозділів, висновків, списку використаних джерел із 503 найменувань. Загальний обсяг основної частини дисертації становить 289 сторінок, що дорівнює 15,4 авторських аркушів.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЇ

У **Вступі** обґрунтовано актуальність та визначено основні напрями дослідження.

Розділ 1 «Теоретико-методологічні засади реалізації грошово-кредитної політики держави» складається з чотирьох підрозділів, у яких розкривається поняття грошово-кредитної політики держави, наголошується на необхідності змістовного оновлення правового господарського порядку як основи реалізації грошово-кредитної політики держави, конкретизуються цілі та принципи формування зазначеного напрямку економічної політики.

У *підрозділі 1.1 «Грошово-кредитна політика держави як економіко-правова категорія»* проаналізовано доктринальні та нормативні підходи до визначення поняття «грошово-кредитна політика». Встановлено, що в чинному законодавстві України відсутня термінологічна єдність відносно позначення такого напрямку економічної політики держави, як грошово-кредитна політика, що знаходить вияв у використанні на підзаконному нормативно-правовому рівні у якості синонімів таких термінів, як «монетарна політика» та «грошово-кредитна (монетарна) політика». З метою приведення у відповідність із Конституцією України і Господарським кодексом України сучасної правотворчої практики запропоновано визнати неприйнятним вживання терміна «монетарна політика» з подальшим його видаленням із низки підзаконних нормативно-правових актів НБУ.

Крім того, оцінка нормативно закріпленого визначення поняття «грошово-кредитна політика» через систему принципів сталого розвитку дала змогу дійти висновку про наявність дефекту цілепокладання, що характеризується на теперішній час визнанням пріоритету «економічного зростання» як стратегічної мети грошово-кредитної політики, що створює передумови для прийняття економічно неефективних для суспільства рішень. У зв'язку з цим доводиться, що грошово-кредитна політика держави має бути пов'язана із майбутніми показниками «економічного розвитку» країни у відповідній кореляції з екологічними та соціальними показниками сталого розвитку. Зазначеним обумовлена пропозиція щодо конкретизації поняття «грошово-кредитна політика» та забезпечення єдності такого поняття на законодавчому рівні (зокрема, як на рівні кодифікованого акта – Господарського кодексу України, так і на рівні спеціального законодавства – Закону України «Про Національний банк України»). Обґрунтовано недоцільність виділення валютної політики як окремого напрямку економічної політики.

Доводиться, що проблематику правового забезпечення формування та реалізації грошово-кредитної політики держави доцільно вирішувати з використанням методологічного інструментарію, розробленого наукою господарського права, складовою якого є категорія «правовий господарський порядок».

У *підрозділі 1.2 «Правовий господарський порядок як основа реалізації грошово-кредитної політики держави»* встановлено неефективність реалізації грошово-кредитної політики на сучасному етапі розвитку держави, що

зумовлюється змістовною недосконалістю нормативної категорії «правовий господарський порядок» як основи формування напрямів економічної політики. Аргументовано, що саме принципи як керівні засади мають встановити ті відправні положення, на основі яких повинна формуватися система правових норм, що визначатимуть у підсумку змістовне наповнення правового господарського порядку. Наголошується, що наявний підхід до наповнення правового господарського порядку створює передумови для його ситуативного змістовного наповнення залежно від потреб тих суб'єктів, які мають можливість для здійснення маніпуляцій у правотворчій сфері.

Із метою формування системи принципів, на яких має будуватися національний правовий господарський порядок, запропоновано використання здобутків континентальної моделі господарського (економічного) порядку, представленої німецькою школою ордолібералізму, сутність якої знаходить вияв у формі восьми конститутивних і чотирьох регулюючих принципів функціонування соціальної ринкової економіки. Обґрунтовано положення щодо можливості визнання таких принципів як доктринального підґрунтя формування змісту вітчизняної категорії «правовий господарський порядок», що сприятиме сталому розвитку економіки держави в цілому та ефективній реалізації грошово-кредитної політики зокрема.

У *підрозділі 1.3 «Принципи формування грошово-кредитної політики держави»* розглянуто наукові підходи до класифікації принципів грошово-кредитної політики держави. З урахуванням поглядів вітчизняних та зарубіжних науковців, а також практики провідних фінансових інституцій, зокрема Європейського центрального банку і Федеральної резервної системи, запропоновано авторську класифікацію принципів формування грошово-кредитної політики держави шляхом їхнього поділу на загальні та спеціальні, де до загальних принципів запропоновано віднести ті, які, в цілому, покладено в основу грошово-кредитної політики держави, а до кола спеціальних принципів ті, що визначаються її правовим режимом.

До загальних принципів запропоновано віднести такі: 1) пропорційності засобів впливу відповідно до економічних показників; 2) транспарентності; 3) економічної обґрунтованості методів та засобів; 4) далекоглядності; 5) гнучкості (збереження функціонування трансмісійного механізму); 6) зосередження на середньостроковому плані; 7) всебічності; 8) інтегрованості економічної та грошово-кредитної політики; 9) соціальної спрямованості; 10) своєчасності засобів впливу. В свою чергу, серед спеціальних принципів, зокрема в умовах режиму інфляційного таргетування, запропоновано виділити принципи чіткого визначення інфляційних очікувань і пропорційності облікової ставки до інфляційних очікувань.

Водночас наголошено на тому, що запропонована класифікація не має вичерпного характеру та може переглядатися залежно від змін у державній економічній політиці, зокрема грошово-кредитній політиці.

У *підрозділі 1.4 «Цілі грошово-кредитної політики держави»* відзначено, що мета забезпечення стабільності грошової одиниці, сутність якої полягає в забезпеченні внутрішньої (цінової) та/або зовнішньої стабільності

(стабільності обмінного курсу) грошової одиниці, а також стабільності цін на кредитні ресурси (активи), не досяжна винятково засобами грошово-кредитної політики, які є монетарними за своєю природою та застосовуються НБУ. В зв'язку з цим доводиться, що досягненню зазначеної вище мети мають також сприяти фіскальні засоби, суб'єктом реалізації яких є Кабінет Міністрів України.

Обґрунтовано, що грошово-кредитна політика держави має залишитися елементом макроекономічного регулювання, націленого на підтримку загальноекономічних цілей, разом з тим діяльність центральних банків необхідно більш глибоко інтегрувати в процес забезпечення фінансової стабільності. Доводиться, що для досягнення цієї мети поряд із засобами та методами грошово-кредитної політики слушним є також застосування методів і засобів макропруденційної політики (запровадження належного нагляду за діяльністю фінансової системи, моніторинг та аналіз її системних ризиків); мікро- і макропруденційного правового регулювання (зокрема, встановлення вимог щодо забезпечення достатності капіталу та ліквідності в банківському секторі); заходів щодо підвищення стійкості фінансової інфраструктури тощо.

Розділ 2 «Правове забезпечення концепту інституціональної моделі у механізмі реалізації грошово-кредитної політики держави» складається з чотирьох підрозділів, у яких досліджується правовий статус Національного банку України, аналізується правова модель його взаємодії з органами державної влади, зокрема органами судової влади, та фінансовими установами в процесі реалізації грошово-кредитної політики держави.

В підрозділі 2.1 «Правовий статус Національного банку України як суб'єкта реалізації грошово-кредитної політики держави» виділено ознаки НБУ, притаманні за своєю правовою природою одночасно як органу влади, так і суб'єкту господарювання, що зумовлює потребу у встановленні особливостей реалізації НБУ господарської правосуб'єктності.

У зв'язку з цим обґрунтовано використання інституту делегування повноважень як правової моделі визначення НБУ в якості суб'єкта реалізації грошово-кредитної політики, що створить передумови для формування його правового статусу тими правовими методами та засобами, які існують на теперішній час у законодавстві та юридичній науці. Додатково обґрунтовано, що реалізація зазначеної пропозиції потребуватиме забезпечення кореляції між спеціальними та загальними нормами господарського законодавства у сфері делегування повноважень, у зв'язку з чим запропоновано доповнити Господарський кодекс України окремою правовою нормою, присвяченою особливостям делегування повноважень органів влади суб'єктам господарювання.

Додатково запропоновано вдосконалити механізм реалізації юридичної відповідальності НБУ шляхом нормативного закріплення підходу, відповідно до якого держава відповідає за зобов'язаннями НБУ, що виникли у зв'язку з реалізацією делегованих останньому повноважень держави у сфері грошово-кредитної політики, а за зобов'язаннями, які виникли внаслідок реалізації власної господарської правосуб'єктності, НБУ відповідає самостійно власним майном.

З метою посилення превентивної функції НБУ обґрунтовано положення про необхідність встановлення чіткої кореляції заходу, який має бути вжитий НБУ до банку, зі ступенем небезпеки дій чи бездіяльності останнього, наявними та можливими наслідками таких дій чи бездіяльності для клієнтів банку тощо.

У *підрозділі 2.2 «Правова модель взаємодії Національного банку України з органами державної влади у процесі реалізації грошово-кредитної політики»* запропоновано правові засади взаємодії органів державної влади на шляху до досягнення цінової стабільності та економічного розвитку на зразок теоретико-ігрової моделі Штакельберга (нім. *Das Stackelbergmodell*), де «лідером» виступає Верховна Рада України, а «веденими», відповідно, – НБУ та Кабінет Міністрів України, які взаємодіють між собою за рівновагою Неша (англ. *Nash Equilibrium*) (де жоден учасник не може досягти власних цілей, змінивши стратегію, якщо інші учасники своїх стратегій не змінюють). Зокрема, з цього вбачається, що Верховна Рада України визначає засади внутрішньої політики держави, в тому числі й економічної, які мають обов'язково враховуватися як Кабінетом Міністрів України (як органом, відповідальним за фіскальну політику), так і НБУ (як органом, відповідальним за грошово-кредитну політику) на шляху до досягнення спільної мети – забезпечення сталого економічного розвитку. Обґрунтовано обов'язковість здійснення Верховною Радою України контролю за ефективністю виконання Кабінетом Міністрів України та НБУ закріплених за ними законом прав та обов'язків у частині реалізації згаданих напрямів економічної політики.

Додатково запропоновано механізм забезпечення прийняття економічно обґрунтованих рішень з боку НБУ та Кабінету Міністрів України шляхом нормативного закріплення права зазначених суб'єктів звертатися до Верховної Ради України з метою: 1) прийняття консенсусного рішення у випадку відсутності єдності підходів щодо визначення шляхів досягнення цінової стабільності та сталого економічного розвитку; 2) недопущення дій/бездіяльності, які можуть унеможливити досягнення зазначених вище спільних цілей.

У *підрозділі 2.3 «Правове забезпечення взаємодії органів судової влади та Національного банку України у процесі реалізації грошово-кредитної політики держави»* наголошено на тому, що стан правового забезпечення фінансової безпеки країни в цілому та грошово-кредитної безпеки як її складового елемента зокрема залежить, у тому числі, від ефективності судової влади, яка покликана забезпечити утвердження принципу верховенства права.

Втім, аналіз правотворчої практики, зокрема Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення механізмів регулювання банківської діяльності» № 590-IX від 13 травня 2020 р., дав змогу дійти висновку, що у правовій системі України відбулися істотні зміни, якими всупереч засадам правового господарського порядку закріплено норми, що значно розширюють повноваження НБУ, створюючи тим самим значні ризики дестабілізації грошово-кредитної політики держави, та знижують ефективність національної системи правосуддя, а саме: 1) ігнорують охоронну функцію права, спрямовану на недопущення порушення законних прав та інтересів фізичних

і юридичних осіб, підриваючи тим самим ідеологію правової держави, якою Україна визнана в тексті Конституції України; 2) нівелюють систему правосуддя; 3) легалізують можливість поширення в Україні практики прийняття незаконних актів/рішень, зокрема з боку НБУ; 4) обмежують коло осіб, права яких порушено внаслідок виведення банку з ринку на підставі протиправного (незаконного) індивідуального акта НБУ, Фонду гарантування вкладів фізичних осіб, Міністерства фінансів України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, рішення Кабінету Міністрів України, лише згадуванням про учасників банку; 5) обмежують способи захисту прав таких осіб – відшкодуванням завданої шкоди у грошовій формі за рахунок державного бюджету України, в тому числі сформованого за рахунок коштів платників податків, зокрема клієнтів банку.

Обґрунтовано, що встановлення для НБУ непропорційно широких дискреційних повноважень має передбачати посилення рівня юридичної відповідальності посадових, службових осіб НБУ, у зв'язку з чим запропоновано закріплення норми про обов'язок, а не право, держави здійснити зворотню вимогу до таких осіб з метою відшкодування шкоди, завданої внаслідок незаконно прийнятих рішень, дій чи бездіяльності.

У *підрозділі 2.4 «Особливості впливу діяльності фінансових установ на реалізацію грошово-кредитної політики держави»* аргументовано, що діяльність фінансових установ в Україні за відсутності запровадження відповідних економіко-правових засобів (зокрема, грошово-кредитної та макропруденційної політики) здатна істотно впливати на ефективність грошово-кредитної політики (активізує інфляційні процеси), створювати передумови для фінансової дестабілізації та пригальмовування процесів сталого економічного розвитку країни (у тому числі за рахунок збільшення соціальної нерівності та консервації бідності в країні; негативного впливу на сальдо платіжного балансу тощо).

Серед можливих засобів зменшення несприятливого впливу від кредитної діяльності фінансових установ у цьому випадку запропоновано виділити такі: 1) встановлення максимальної вартості кредиту відносно не облікової ставки, а суми кредиту (досвід Великобританії) або фінансового стану споживача фінансової послуги (досвід Республіки Литва), що нівелюватиме несприятливий вплив від кредитної діяльності фінансових установ у країні та забезпечить достатню маржу для компенсації такими установами ризиків; 2) обмеження відсоткових ставок із врахуванням специфіки окремих фінансових продуктів (зокрема, окремих видів споживчих кредитів).

До **розділу 3 «Прогнозна складова у процесі реалізації грошово-кредитної політики держави»** входять три підрозділи, у яких досліджуються окремі аспекти участі НБУ в державному прогнозуванні сталого економічного розвитку, розкриваються особливості економічної стратегії й тактики у процесі формування та реалізації грошово-кредитної політики в кризовий період, а також прогнозування впливу цифрової валюти на стан реалізації зазначеної політики.

У *підрозділі 3.1 «Національний банк України як суб'єкт державного прогнозування сталого економічного розвитку»* аргументовано, що через відсутність дієвого механізму реалізації такої форми державного управління, як прогнозування та планування, держава нівелює значимість переказів з-за кордону, які на сьогодні значно перевищують обсяги прямого інвестування та можуть нести загрози для сталого економічного розвитку країни.

З огляду на це запропоновано доповнити статтю 11 Господарського кодексу України і статтю 1 Закону України «Про державне прогнозування та розроблення програм економічного і соціального розвитку України» положеннями, які визначали б, зокрема, НБУ серед учасників процесу прогнозування та розроблення програм економічного і соціального розвитку. Впровадження запропонованих змін створить передумови для ефективної реалізації такої форми державного управління, як прогнозування та планування, на шляху до забезпечення сталого економічного розвитку країни.

Аргументовано реалізацію відповідної політики НБУ у двох формах: довгостроковій (стратегічній) та поточній (тактичній), що спрямовані на оптимальне узгодження інтересів банків (як суб'єктів господарювання), споживачів банківських послуг і суспільства в цілому.

В *підрозділі 3.2 «Економічна стратегія і тактика в процесі формування та реалізації грошово-кредитної політики держави в кризовий період»* проаналізовано програмну діяльність органів державної влади в напрямі стимулювання економіки для подолання негативних наслідків, спричинених обмежувальними заходами щодо запобігання виникненню і поширенню коронавірусної хвороби (COVID-19).

У зв'язку з цим наголошено на відсутності в Державній програмі стимулювання економіки для подолання негативних наслідків, спричинених обмежувальними заходами щодо запобігання виникненню і поширенню гострої респіраторної хвороби COVID-19, спричиненої коронавірусом SARS-CoV-2, на 2020–2022 роки, затвердженій Постановою Кабінету Міністрів України № 534 від 27 травня 2020 р., та додатках до неї положень, які визначали б послідовну взаємодію державних інституцій у напрямі її (програми) реалізації та обов'язковість залучення НБУ до цього процесу. Зважаючи на важливу роль НБУ в функціонуванні економічної системи країни та його вплив на вітчизняні економічні процеси, запропоновано передбачити у відповідних, а також стратегічних документах особливості подолання економічної кризи методами та засобами грошово-кредитної політики.

Обґрунтовано положення про доцільність застосування НБУ не лише стимулюючих, а й обмежувальних економіко-правових засобів під час здійснення впливу на діяльність суб'єктів господарювання, зокрема банківських та небанківських установ, що сприятиме виведенню економіки країни із системної кризи, зумовленої пандемією коронавірусу COVID-19. До стимулюючих засобів запропоновано віднести зниження облікової ставки, вимог під формування резервів, рефінансування, в свою чергу, до обмежувальних засобів – обмеження коштів рефінансування цільовим призначенням; валютні обмеження тощо.

Аргументовано положення про доцільність зміни пріоритетності функцій НБУ в кризовий період. Зокрема, обґрунтовано, що в кризовий період НБУ має у першочерговому порядку сприяти фінансовій стабільності, в тому числі стабільності банківської системи. Доводиться, що НБУ має виходити із пріоритетності виконання тієї з функцій, яка є важливою за певних поточних економічних умов та/або із урахуванням потреби досягнення певного економічного результату на перспективу із оприлюдненням у звітах про діяльність економічного обґрунтування пріоритетності тієї чи іншої функції.

У *підрозділі 3.3 «Прогнозування впливу цифрової валюти на грошово-кредитну політику держави»* доводиться, що ініціативи щодо випуску цифрової валюти центрального банку сприятимуть: 1) поступовому «звуженню» банківської системи на рівні центральних банків (на зразок «Чиказького плану» (*англ. The Chicago Plan of banking Reform*)), даючи можливість фізичним особам та суб'єктам господарювання зберігати вклади безпосередньо на рахунках центральних банків; 2) підвищенню довіри суб'єктів господарювання та фізичних осіб до фінансової системи; 3) посиленню фінансової стабільності економіки (як у межах окремої країни, так і на світовому рівні).

Визначено, що надання суб'єктам господарювання або фізичним особам права на зберігання цифрових грошей безпосередньо в центральному банку може зумовити два основних напрями впливу на грошово-кредитну політику держави: по-перше, посилити її трансмісійний механізм; по-друге, призвести до дезінтермедіації банків, а також сприяти виникненню деяких правових проблем стосовно: 1) сфери компетенції НБУ, що, як наслідок, сприятиме доцільності запровадження додаткових рівнів підзвітності, стандартів державного контролю щодо проведення ним грошово-кредитної політики держави (особливо у випадках, коли цифрова валюта центрального банку емітована для роздрібних цілей); 2) ступеня узгодження з конституційними основами правового господарського порядку (стаття 5 Господарського кодексу України).

Аргументовано, що ознаки децентралізації та високого рівня конфіденційності, що властиві криптовалютам та є запорукою попиту на них, знижують конкурентоспроможність цифрової валюти центрального банку й створюють певні ризики для грошово-кредитної політики держави, у зв'язку з чим запропоновано впровадити часткову анонімність такої валюти при здійсненні розрахунків, на зразок того, що пропонує Європейська система центральних банків спільно з Європейським центральним банком, але зі встановленням анонімності на відповідний розмір платежу (без прив'язки до ваучера або з ним, якщо цього вимагає автоматизована система). Наголошено, що з метою забезпечення позитивного впливу цифрової валюти центрального банку на грошово-кредитну політику необхідним є законодавче забезпечення повного переходу до цього виду валюти. За інших обставин наявність змоги її конвертації в готівкові кошти може швидко відновити актуальність останніх. Підкреслено те, що часткова цифровізація платіжної системи не здатна призвести до якісних змін у грошово-кредитній політиці.

Розділ 4 «Правовий механізм реалізації грошово-кредитної політики держави на засадах сталого розвитку» складається з чотирьох підрозділів,

у яких досліджуються особливості взаємодії грошово-кредитної та макропруденційної політики держави в контексті сталого розвитку, аналізуються екологічні та соціальні детермінанти реалізації грошово-кредитної політики держави і пропонуються концептуальні підходи до модернізації правового забезпечення грошово-кредитної та макропруденційної політики держави на засадах сталого розвитку.

В *підрозділі 4.1 «Взаємодія грошово-кредитної та макропруденційної політики держави у контексті досягнення економічних цілей сталого розвитку»* доводиться, що макропруденційну політику можна розглядати як окремих вид економічної політики держави, а саме: 1) вона спрямована на досягнення макроекономічної цілі – сприяння сталому економічному розвитку; 2) реалізується органами державної влади; 3) реалізація передбачає використання сукупності засобів, які є складовими механізму державного впливу на економіку.

Аргументовано, що макропруденційна політика відрізняється від грошово-кредитної політики метою, засобами і, залежно від країни, суб'єктами, є більш вузько направленою за своїм характером та недієвою в кризових ситуаціях (спрямована винятково на їх попередження). Водночас, зважаючи на взаємопов'язаність грошово-кредитної та макропруденційної політики, обґрунтовано положення про доцільність віднесення їх формування та реалізації на законодавчому рівні до компетенції НБУ. Зазначена пропозиція додатково обґрунтовується таким: 1) ефективний обмін інформацією та координація грошово-кредитної й макропруденційної політики; 2) можливість посилення ефекту макропруденційних заходів у напрямі сприяння фінансовій стабільності та навпаки; 3) зацікавленість НБУ в підтримці фінансової стабільності (як кредитор останньої інстанції саме НБУ в першу чергу нести відповідальність за наслідки у разі дестабілізації фінансової системи); 4) центральний банк є незалежним інститутом, який має досвід у сфері пруденційного нагляду та діяльність якого справляє значний вплив на функціонування економіки.

Обґрунтовано положення щодо забезпечення реалізації НБУ грошово-кредитної та макропруденційної політики за рівновагою Неша (*англ. Nash Equilibrium*), що означає можливість досягнення мети в межах зазначених напрямів економічної політики за умови синхронізації їхніх стратегій та, відповідно, заходів, спрямованих на їхню реалізацію.

У *підрозділі 4.2 «Екологічні детермінанти реалізації грошово-кредитної політики держави в контексті сталого розвитку»* обґрунтовано, що включення екологічних ризиків у грошово-кредитну політику повинно відбуватися в тій мірі, у якій вони несуть матеріальну загрозу для фінансового сектору країни, із відображенням відповідної інформації в Основних засадах грошово-кредитної політики на відповідний календарний рік та на середньострокову перспективу.

Запропоновано визнати екологічний, кліматичний та соціальний ризики в якості системних ризиків для банків і стабільності фінансової системи (зокрема банківської). У зв'язку з цим доводиться необхідність розробки заохочувальних заходів і встановлення співпраці з банками у напрямі:

впровадження сучасної передової практики у вирішення екологічних, кліматичних і соціальних проблем; збору інформації та проведення аналізу здатності запобігання банківським сектором виникненню відповідних ризиків у майбутньому.

Виявлено фактори, які перешкоджають впровадженню «зеленого» кредитування у вітчизняну практику, а саме: 1) відсутність правового забезпечення впровадження «зеленого» кредитування на загальнодержавному рівні; 2) відсутність законодавчо визначених понять «зеленого» банкінгу, «зеленого» кредитування тощо, єдиних критеріїв та принципів сталого банкінгу/кредитування (з урахуванням тих, що вже розроблені на міжнародному рівні), які узгоджувалися б із принципами грошово-кредитної політики, а також ризик-менеджменту в цілому; 3) довгостроковий характер «зелених» кредитів і, як наслідок, незацікавленість банків у їх наданні через обмеженість фінансових ресурсів та більш високий показник капітальних і низький рівень оперативних витрат, ніж у звичайних проєктах; 4) обмеженість інформації (зокрема, щодо обсягу викидів CO₂ або технологій, які застосовуються позичальниками з метою зниження рівня таких викидів); 5) відсутність методики оцінки ризиків, що унеможливує проведення кількісної оцінки екологічних вигід і витрат нових проєктів, а також оцінки можливості перетворення цих екологічних витрат на майбутній ризик дефолту тощо.

Доведено найбільшу ефективність для сприяння «зеленому» кредитуванню – відсоткової політики (підпункт 2 абзацу 1 статті 25 Закону України «Про Національний банк України»), визначення та регулювання нормативів щодо капіталу і обов'язкових резервів.

У підрозділі 4.3 «Соціальні детермінанти реалізації грошово-кредитної політики держави в контексті сталого розвитку» доводиться, що сучасна грошово-кредитна політика реалізується із порушенням принципу соціальної справедливості. Перехід на режим інфляційного таргетування (відповідно до Основних засад грошово-кредитної політики на 2017 рік та середньострокову перспективу), підвищення облікової ставки НБУ та висока дохідність державних цінних паперів справляють дестабілізуючий вплив на правовий господарський порядок і сприяють несправедливому перерозподілу фінансових коштів у вітчизняній економіці.

Аргументовано, що відсутність правового механізму реалізації статті 25 Закону України «Про банки та банківську діяльність», згідно з якою НБУ має право надавати кредити для рефінансування банку за умови, якщо це не тягне за собою ризиків для банківської системи, дотепер сприяє значним обсягам рефінансування банків із наступним виведенням цих коштів за межі України та банкрутством рефінансованих установ. Економічна неефективність надання таких коштів та законодавча можливість уникнення відповідальності з боку посадових осіб НБУ і власників істотної участі банків призвели до фактичного перекладення відповідальності на суспільство (зокрема, платників податків, вкладників та юридичних осіб).

Для попередження виникнення подібних ситуацій у майбутньому запропоновано передбачити обов'язковість здійснення НБУ: 1) попереднього

(перед прийняттям рішення про рефінансування) аналізу фінансового стану відповідної установи (банку) зі встановленням економічної обґрунтованості запрошених коштів та оцінки можливих ризиків для банківської системи (виникненню яких може сприяти прийняття позитивного рішення про відповідне кредитування); 2) постійного контролю за цільовим використанням коштів рефінансування.

Аргументовано положення про доцільність встановлення на законодавчому рівні портфельного ліміту на володіння облігаціями внутрішньої державної позики банківськими установами та НБУ.

У *підрозділі 4.4 «Концепція модернізації правового забезпечення грошово-кредитної та макропруденційної політики держави на засадах сталого розвитку»* запропоновано концептуальні підходи до модернізації правового забезпечення грошово-кредитної та макропруденційної політики держави на засадах сталого розвитку із обґрунтуванням пропозицій щодо вибору методів та засобів за такими основними напрямками: 1) сприяння інституціональним перетворенням у фінансовій системі країни; 2) стимулювання фінансових інвестицій в екологічно безпечне, низьковуглецеве виробництво; 3) створення системи управління екологічними, кліматичними та соціальними ризиками, оцінки їхнього впливу на фінансову стабільність, а також розробки і впровадження заходів грошово-кредитної та макропруденційної політики, спрямованих на їх пом'якшення та попередження; 4) стимулювання розкриття інформації, пов'язаної з екологічними, кліматичними й соціальними ризиками у сфері банківських та фінансових послуг; 5) забезпечення обігу грошових коштів на засадах принципу соціальної справедливості.

Обґрунтовано необхідність залучення НБУ як суб'єкта, який реалізує грошово-кредитну політику, до розв'язання проблем сталого розвитку та врахування ним у своїй діяльності позицій інших органів державної влади, зокрема, відповідальних за реалізацію державної екологічної, соціальної політики. Аргументовано доцільність розробки та нормативного закріплення таксономії «зеленого» банкінгу. Доводиться необхідність створення на вітчизняному рівні системи екологічного, кліматичного та соціального управління. Створення такої системи на рівні кожної фінансової установи запропоновано врегулювати шляхом внесення змін до спеціальних нормативно-правових актів, а особливості створення та функціонування – шляхом прийняття відповідного положення.

Аргументовано, що нормативне закріплення обов'язку щодо розкриття інформації про ризики, пов'язані зі зміною клімату та переходом на низьковуглецеву економіку, є ефективним заходом з боку органів державної влади у напрямі стимулювання сталого економічного розвитку суб'єктів господарювання та сприяння фінансовій стабільності не тільки банківської системи, а й економіки країни загалом. Доводиться, що особливого значення в цьому напрямі набувають постійний моніторинг та оновлення інформації, зокрема щодо шкідливості окремих галузей економіки, в тому числі в довгостроковій перспективі тощо, з боку профільних органів державної влади.

ВИСНОВКИ

У дисертації наведено теоретичне узагальнення і запропоновано вирішення важливої наукової проблеми шляхом розробки цілісної, науково обґрунтованої концепції модернізації правового забезпечення реалізації грошово-кредитної політики держави на засадах сталого розвитку. Для розв'язання наукової проблеми через призму науки господарського права сформульовано такі основні теоретико-прикладні висновки і пропозиції:

1. Уточнено доктринальні та нормативно-правові підходи до визначення поняття, мети і принципів грошово-кредитної політики із відзначенням наступного:

встановлено відсутність єдності у чинному законодавстві України щодо термінологічного позначення відповідного напрямку економічної політики держави, що знаходить вияв у використанні на підзаконному нормативно-правовому рівні в якості синонімів таких термінів, як «монетарна політика» та «грошово-кредитна (монетарна) політика». Аргументовано, що одночасне вживання зазначених термінів, яке допускається з боку НБУ, створює передумови для виникнення колізій із Конституцією України та Господарським кодексом України. У зв'язку з цим запропоновано вилучити з низки підзаконних нормативно-правових актів НБУ термін «монетарна політика»;

виявлено дефект цілепокладання грошово-кредитної політики держави та запропоновано визнати індикатором оцінки ефективності реалізації грошово-кредитної політики держави ступінь досягнення цілей сталого розвитку, що має отримати вияв у встановленні на законодавчому рівні пріоритету «сталого економічного розвитку» над «стійким економічним зростанням» у якості стратегічної мети такої політики із забезпеченням її кореляції з екологічними та соціальними показниками сталого розвитку України. Відповідно, обґрунтовано, що досягнення задекларованих державою цілей, зокрема сприяння сталому розвитку країни, є неможливим без активної взаємодії та узгодження грошово-кредитної політики як напрямку економічної політики зі стратегією держави в екологічній та соціальній сферах. Забезпечення цього вбачається можливим у разі доповнення статті 10 Господарського кодексу України новою частиною 4, яка закріплювала б зобов'язання держави здійснювати розробку та реалізацію основних напрямів економічної політики відповідно до цілей екологічної та соціальної політики, що визначають першочерговість суспільних інтересів і пріоритетність сталого розвитку країни;

запропоновано класифікацію принципів реалізації грошово-кредитної політики держави шляхом їхнього поділу на загальні та спеціальні, де до загальних принципів запропоновано віднести ті, які, в цілому, покладено в основу грошово-кредитної політики держави, а до кола спеціальних принципів ті, що визначаються її правовим режимом, серед яких, зокрема в умовах режиму інфляційного таргетування, можна виділити принципи чіткого визначення інфляційних очікувань та пропорційності облікової ставки до інфляційних очікувань.

2. Обґрунтовано, що здійснення грошово-кредитної політики на сучасному етапі розвитку держави є неефективним, що зумовлюється недосконалістю змістовної наповненості нормативної категорії «правовий господарський порядок» як основи формування напрямів економічної політики. Зокрема, доводиться, що основу для змістовного наповнення категорії «правовий господарський порядок» мають становити не стільки нормативно-правові приписи, що перераховуються в частині 2 статті 5 ГК України, беручи до уваги ризики, які закладаються непослідовними змінами у законодавстві та інтерпретаційною практикою, скільки науково обґрунтовані та виправдані практикою принципи, на яких має базуватися категорія «правовий господарський порядок». У зв'язку з цим запропоновано інтегрувати у зміст категорії «правовий господарський порядок» доктринальні принципи, сформульовані в межах континентальної моделі господарського (економічного) порядку, представлені німецькою школою ордолібералізму.

3. Розглянуто систему функціональних зв'язків грошово-кредитної політики з іншими напрямками економічної політики держави та обґрунтовано положення щодо:

недоцільності виділення валютної політики як окремого напрямку економічної політики із наведенням таких аргументів: а) поняття «грошово-кредитна політика» охоплює також і підтримку стабільності валютного курсу; б) реалізація валютної, як і грошово-кредитної політики покладається на одного й того ж суб'єкта – НБУ, а управління золотовалютними резервами (об'єкт валютної політики за Господарським кодексом України) є одним із засобів грошово-кредитної політики (стаття 25 Закону України «Про Національний банк України»);

співвідношення макропруденційної та грошово-кредитної політики держави із виділенням відмінностей між зазначеними напрямками економічної політики держави за такими критеріями: метою, засобами, суб'єктами (залежно від країни), дієвістю в період фінансової нестабільності (кризи);

забезпечення реалізації грошово-кредитної та макропруденційної політики єдиним суб'єктом (НБУ) за рівновагою Неша (*англ. Nash Equilibrium*), що означає можливість досягнення мети в межах зазначених напрямів економічної політики за умови синхронізації їхніх стратегій та, відповідно, заходів, спрямованих на їхню реалізацію.

4. Визначено організаційно-правові засади формування та реалізації грошово-кредитної політики держави із обґрунтуванням таких положень:

запропоновано правові засади взаємодії органів державної влади у процесі реалізації грошово-кредитної політики, в основу котрих покладено теоретико-ігрову модель Штакельберга (*нім. Das Stackelbergmodell*), згідно з якою «лідером» виступає Верховна Рада України (орган державної влади, що делегує НБУ як органу адміністративно-господарського управління та контролю функції щодо забезпечення стабільності національної валюти (зокрема, сприяння цінній та фінансовій стабільності, а також сталому економічному розвитку)), а «веденими», відповідно, – НБУ та Кабінет Міністрів України, які взаємодіють між собою за рівновагою Неша (*англ. Nash Equilibrium*), згідно з якою жоден

учасник не може досягти власних цілей, змінивши стратегію, якщо інші учасники своїх стратегій не змінюють;

запропоновано механізм забезпечення прийняття економічно обґрунтованих рішень з боку НБУ та Кабінету Міністрів України шляхом нормативного закріплення права зазначених суб'єктів звертатися до Верховної Ради України з метою: 1) прийняття консенсусного рішення у випадку відсутності єдності підходів щодо визначення шляхів досягнення цінової стабільності та сталого економічного розвитку; 2) недопущення дій/бездіяльності, які можуть унеможливити досягнення зазначених вище спільних цілей;

обґрунтовано, що доцільно здійснити розподіл повноважень НБУ та Кабінету Міністрів України в частині сприяння цінової стабільності.

5. Уточнено правовий статус НБУ як суб'єкта реалізації грошово-кредитної політики держави із відзначенням наступного:

виділено ознаки, притаманні за своєю правовою природою одночасно як органу влади, так і суб'єкту господарювання, що зумовлює потребу у встановленні таких особливостей реалізації НБУ господарської правосуб'єктності:

1) використання інституту делегування повноважень як правової моделі визначення НБУ в якості суб'єкта реалізації грошово-кредитної політики, що закладе підвалини для формування його правового статусу тими правовими методами та засобами, які існують на теперішній час у законодавстві та юридичній науці. Додатково обґрунтовано, що реалізація зазначеної пропозиції потребуватиме забезпечення кореляції між спеціальними та загальними нормами господарського законодавства у сфері делегування повноважень, у зв'язку з чим запропоновано доповнити Господарський кодекс України окремою правовою нормою, присвяченою особливостям делегування повноважень органів влади суб'єктам господарювання;

2) вдосконалення механізму реалізації юридичної відповідальності НБУ шляхом нормативного закріплення підходу, згідно з яким держава відповідає за зобов'язаннями НБУ, що виникли у зв'язку з реалізацією делегованих останньому повноважень держави у сфері грошово-кредитної політики, а за зобов'язаннями, які виникли внаслідок реалізації власної господарської правосуб'єктності, НБУ відповідає самостійно власним майном;

3) вдосконалення порядку здійснення зворотної вимоги до посадових, службових осіб НБУ з метою відшкодування шкоди, завданої внаслідок незаконно прийнятих рішень, дій чи бездіяльності, шляхом закріплення норми про обов'язок, а не право, держави щодо здійснення зворотної вимоги;

аргументовано положення про доцільність зміни пріоритетності функцій НБУ в кризовий період. Зокрема, обґрунтовано, що в кризовий період НБУ має у першочерговому порядку сприяти фінансовій стабільності, в тому числі стабільності банківської системи. Зважаючи на це, запропоновано внести зміни до Конституції України та Закону України «Про Національний банк України», закріпивши положення про те, що основними функціями НБУ є сприяння фінансовій стабільності та забезпечення стабільності грошової одиниці України.

Доводиться, що НБУ має виходити із пріоритетності виконання тієї з них, яка є важливою за певних поточних економічних умов та/або із урахуванням потреби досягнення певного економічного результату на перспективу з оприлюдненням у звітах про діяльність економічного обґрунтування пріоритетності тієї чи іншої функції;

аргументовано, що з метою попередження вірогідності настання неплатоспроможності окремих банківських установ у кризовий період доцільно активізувати з боку НБУ реалізацію контрольних повноважень на кредитному ринку та на постійній основі здійснювати оцінку фінансового стану банківських і небанківських установ, які надають кредитні послуги, із використанням стрес-тестування.

6. Визначено напрями впливу цифрової валюти на грошово-кредитну політику держави, а саме:

аргументовано, що ознаки децентралізації та високого рівня конфіденційності, що властиві криптовалютам та є запорукою попиту на них, знижують конкурентоспроможність цифрової валюти центрального банку й створюють певні ризики для грошово-кредитної політики держави, у зв'язку з чим запропоновано впровадити часткову анонімність такої валюти при здійсненні розрахунків (зокрема, із одночасним забезпеченням дотримання норм щодо протидії відмиванню коштів та фінансуванню тероризму) шляхом застосування «ваучерів анонімності», аналогічно тим, що запропоновані Європейською системою центральних банків спільно з Європейським центральним банком у концепції часткової анонімності цифрової валюти центрального банку (“Exploring anonymity in central bank digital currencies”), але зі встановленням анонімності на відповідний розмір платежу (без прив'язки до ваучера або з ним, якщо цього вимагає автоматизована система), відповідно до умов та в межах сум, встановлених Регламентом (ЄС) 2015/847 (про інформацію, що супроводжує грошові перекази) та Директивою (ЄС) 2015/849 (про запобігання використанню фінансової системи для цілей відмивання грошей або фінансування тероризму);

визначено, що надання суб'єктам господарювання або фізичним особам права на зберігання цифрових грошей безпосередньо в центральному банку може зумовити два основних напрями впливу на грошово-кредитну політику держави: по-перше, посилити її трансмісійний механізм; по-друге, призвести до дезінтермедіації банків, а також сприяти виникненню деяких правових проблем стосовно: 1) сфери компетенції НБУ, що, як наслідок, сприятиме доцільності запровадження додаткових рівнів підзвітності, стандартів державного контролю щодо проведення ним грошово-кредитної політики держави (особливо у випадках, коли цифрова валюта центрального банку емітована для роздрібних цілей); 2) ступеня узгодження з конституційними основами правового господарського порядку (стаття 5 Господарського кодексу України).

7. Виявлено особливості впливу діяльності фінансових установ на реалізацію грошово-кредитної політики держави, а саме:

аргументовано положення про те, що за відсутності запровадження відповідних економіко-правових засобів (зокрема, грошово-кредитної та макропруденційної політики) діяльність фінансових установ здатна негативно впливати на ефективність реалізації грошово-кредитної політики, у зв'язку з чим запропоновано засоби зменшення відповідного можливого несприятливого впливу, серед яких: 1) встановлення максимальної вартості кредиту відносно не облікової ставки, а суми кредиту (досвід Великобританії) або фінансового стану споживача фінансової послуги (досвід Республіки Литва); 2) обмеження відсоткових ставок із врахуванням специфіки окремих фінансових продуктів (зокрема, окремих видів споживчих кредитів);

обґрунтовано, що НБУ має впливати на діяльність суб'єктів господарювання, зокрема банківських та небанківських установ, шляхом застосування не лише стимулюючих (зниження облікової ставки, вимог під формування резервів, рефінансування), а й обмежувальних (обмеження коштів рефінансування цільовим призначенням, валютні обмеження) економіко-правових засобів;

аргументовано, що відсутність законодавчо встановленого портфельного ліміту на володіння облігаціями внутрішньої державної позики центральним банком та банківськими установами (особливо в умовах рестриктивної грошово-кредитної політики) призводить до переобтяження державним боргом їх активів і, як наслідок, стримує розвиток ринку капіталів та кредитування, а також сприяє поступовій втраті НБУ контролю за грошовою масою та власної економічної незалежності від Кабінету Міністрів України.

8. На підставі стану правового забезпечення фінансової безпеки країни в цілому та грошово-кредитної безпеки як її складового елемента обґрунтовано положення про те, що з ухваленням Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення механізмів регулювання банківської діяльності» № 590-IX від 13 травня 2020 р. відбулися зміни у правовій системі України, якими всупереч засадам правового господарського порядку закріплено норми, що створюють значні ризики для грошово-кредитної безпеки країни, а саме: 1) ігнорують охоронну функцію права, спрямовану на недопущення порушення законних прав та інтересів фізичних і юридичних осіб, підриваючи тим самим ідеологію правової держави, якою Україна визнана в Конституції України; 2) нівелюють систему правосуддя; 3) легалізують можливість поширення в Україні практики прийняття незаконних актів/рішень, зокрема з боку НБУ; 4) обмежують коло осіб, права яких порушено внаслідок виведення банку з ринку на підставі протиправного (незаконного) індивідуального акта НБУ, Фонду гарантування вкладів фізичних осіб, Міністерства фінансів України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, рішення Кабінету Міністрів України, лише згадуванням про учасників банку; 5) обмежують способи захисту прав таких осіб – відшкодуванням завданої шкоди у грошовій формі за рахунок державного бюджету України, в тому числі сформованого за рахунок коштів платників податків, зокрема клієнтів банку.

9. Проаналізовано можливі напрями інтеграції прогнозування та програмування в механізм реалізації грошово-кредитної політики держави і на цій підставі аргументовано, що:

через відсутність дієвого механізму реалізації такої форми державного управління, як прогнозування та планування, держава нівелює значимість переказів з-за кордону, які на сьогодні значно перевищують обсяги прямого інвестування та можуть нести загрози для сталого економічного розвитку країни. З метою удосконалення законодавства в цій сфері запропоновано доповнити статтю 11 Господарського кодексу України та статтю 1 Закону України «Про державне прогнозування та розроблення програм економічного і соціального розвитку України» положеннями, які визначали б, зокрема, НБУ серед учасників процесу прогнозування та розроблення програм економічного і соціального розвитку. Наголошено, що впровадження запропонованих змін створить передумови для ефективної реалізації такої форми державного управління, як прогнозування та планування, на шляху до забезпечення сталого економічного розвитку країни;

державна програма стимулювання економіки для подолання негативних наслідків, спричинених обмежувальними заходами щодо запобігання виникненню і поширенню гострої респіраторної хвороби COVID-19, спричиненої коронавірусом SARS-CoV-2, на 2020–2022 роки, затверджена Постановою Кабінету Міністрів України № 534 від 27 травня 2020 р., та додатки до неї не містять положень, які б визначали послідовну взаємодію державних інституцій у напрямі реалізації зазначеної програми та обов'язковість залучення НБУ до відповідного процесу. Зважаючи на важливу роль НБУ в функціонуванні економічної системи країни та його вплив на вітчизняні економічні процеси, запропоновано передбачити у зазначених стратегічних документах особливості подолання економічної кризи методами та засобами грошово-кредитної політики;

доцільно передбачити в Стратегії монетарної політики Національного банку України № 37-рд від 13 липня 2018 р., Стратегії розвитку фінансового сектору України до 2025 року реалізацію низки заходів, спрямованих на забезпечення виконання закріплених на законодавчому рівні за банківським регулятором функцій в умовах кризи, спричиненої обмежувальними заходами щодо запобігання виникненню і поширенню коронавірусної хвороби (COVID-19).

10. Виявлено екологічні та соціальні детермінанти реалізації грошово-кредитної політики держави в контексті сталого розвитку і встановлено закономірність впливу інституціонального середовища на підвищення рівня сталості, зокрема таких факторів, які перешкоджають впровадженню «зеленого» кредитування у вітчизняну практику.

Обґрунтовано невідкладність залучення НБУ як суб'єкта, який реалізує грошово-кредитну політику, до розв'язання проблем сталого розвитку, що, зокрема, обумовлено: 1) доцільністю врахування екологічних, кліматичних та соціальних ризиків при реалізації грошово-кредитної та макропруденційної політики, зважаючи на їх системний для фінансової та цінової стабільності характер; 2) недостатністю фінансових інвестицій, необхідних для переходу на

екологічно безпечне, низьковуглецеве виробництво/споживання в країні; 3) неможливістю виконання завдань, передбачених у міжнародних документах у сфері зміни клімату, лише засобами екологічної та податкової політики; 4) доцільністю прискорення трансформації споживчого економічного мислення суб'єктів господарювання та фізичних осіб в екологічно безпечне; 5) потребою захисту прав та інтересів споживачів фінансових послуг (зокрема кредитних); 6) доцільністю забезпечення справедливого розподілу фінансових ресурсів; 7) недостатньою обізнаністю банківських установ з усіма аспектами проблеми зміни клімату та низьковуглецевого розвитку держави; 8) необхідністю імплементації у вітчизняне законодавство, що регулює грошово-кредитну сферу, положень міжнародних документів.

11. Запропоновано концептуальні підходи до модернізації правового забезпечення грошово-кредитної та макропруденційної політики держави на засадах сталого розвитку із обґрунтуванням пропозицій щодо вибору методів та засобів за такими основними напрямками: 1) сприяння інституціональним перетворенням у фінансовій системі країни; 2) стимулювання фінансових інвестицій в екологічно безпечне, низьковуглецеве виробництво; 3) створення системи управління екологічними, кліматичними та соціальними ризиками, оцінки їхнього впливу на фінансову стабільність, а також розробки і впровадження заходів грошово-кредитної та макропруденційної політики, спрямованих на їх пом'якшення і попередження; 4) стимулювання розкриття інформації, пов'язаної з екологічними, кліматичними та соціальними ризиками у сфері банківських та фінансових послуг; 5) забезпечення обігу грошових коштів на засадах принципу соціальної справедливості.

За результатами дослідження на основі теоретичних положень дисертації розроблено пропозиції щодо внесення змін і доповнень до Конституції України, Господарського та Цивільного кодексів України, Закону України «Про Національний банк України» тощо.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ АВТОРОМ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Статті у наукових фахових виданнях України та у наукових періодичних виданнях інших держав

1. Гудіма Т. С., Заблудська І. В. Перспективи впровадження Базель III в банківську систему України. *European Reforms bulletin*. 2015. № 3. Р. 29–38. (Особистий внесок: досліджено перспективи впровадження основних положень Базель III у вітчизняну практику банківської діяльності та законодавство).

2. Гудіма Т. С. Проблеми правового забезпечення фінансової реструктуризації в Україні. *Економіка та право*. 2016. № 1 (43). С. 84–87.

3. Гудіма Т. С. Правове забезпечення здійснення грошово-кредитної політики держави: особливості впровадження принципу справедливості. *Економіка та право*. 2017. № 2 (47). С. 109–116.

4. Гудіма Т. С. Проблеми правового визначення основних функцій Національного банку України. *Економіка та право*. 2017. № 3 (48). С. 74–80.

5. Гудіма Т. С. Проблеми визначення стратегічних цілей грошово-кредитної політики. *Економіка та право*. 2018. № 1 (49). С. 76–83.

6. Гудіма Т. С., Джабраїлов Р. А., Малолітнева В. К. Перспективи модернізації господарського законодавства України у контексті концепції сталого розвитку. *Економіка та право*. 2018. № 2 (50). С. 3–19. *(Особистий внесок: проаналізовано вітчизняне законодавство, спрямоване на сприяння сталому розвитку країни, зокрема стратегічні та програмні документи, досліджено вітчизняний і зарубіжний досвід формування та взаємодії органів державної влади в цьому напрямі, принципи сталого розвитку та їх удосконалення на рівні Конституції України).*

7. Гудіма Т. С. Проблема забезпечення принципу екологічної справедливості як фундаментальної засади сталого розвитку. *Економіка та право*. 2018. № 3 (51). С. 31–37.

8. Гудіма Т. С. Економіко-правовий аналіз рестриктивної грошово-кредитної політики держави. *Економіка та право*. 2019. № 3 (54). С. 64–78.

9. Гудіма Т. С., Джабраїлов Р. А. Особливості взаємодії грошово-кредитної та макропруденційної політики держави. *Вісник Південного регіонального центру Національної академії правових наук України*. 2019. № 20. С. 70–78. *(Особистий внесок: досліджено проблемні питання, пов'язані з визначенням місця макропруденційної політики серед інших напрямів економічної політики держави та її взаємозв'язок із грошово-кредитною політикою).*

10. Гудіма Т. С. Грошово-кредитна та макропруденційна політика держави: особливості інституційного забезпечення. *Підприємництво, господарство і право*. 2019. № 10. С. 111–116.

11. Гудіма Т. С., Джабраїлов Р. А. Правовий господарський порядок як основа здійснення грошово-кредитної політики. *Економічна теорія та право*. 2019. № 3 (38). С. 95–114. *(Особистий внесок: проаналізовано взаємозв'язок і взаємоузгодженість грошово-кредитної політики із правовим господарським порядком, досліджено німецьку модель господарського (економічного) порядку та здійснено аналіз принципів, на яких вона базується).*

12. Гудіма Т. С. До питання про необхідність посилення юридичної відповідальності Національного банку України. *Проблеми законності*. 2019. № 147. С. 121–130.

13. Гудіма Т. С. Деякі аспекти правового статусу Національного банку України. *Економіка та право*. 2019. № 4 (55). С. 3–12.

14. Гудіма Т. С. Правові засади взаємодії Національного банку України з органами державної влади у процесі реалізації грошово-кредитної політики. *Вісник Південного регіонального центру Національної академії правових наук України*. 2019. № 21. С. 65–76.

15. Гудіма Т. С., Устименко В. А. Цифрова валюта Центрального банку: економіко-правова характеристика. *Правові горизонти*. 2019. Вип. 19 (32). С. 94–100. *(Особистий внесок: досліджено особливості цифрової валюти Центрального банку, її вплив на грошово-кредитну політику держави та*

визначено перспективи трансформації вітчизняного банківського законодавства у зв'язку із впровадженням такого виду валюти).

16. Гудіма Т. С. Цифрова валюта Центрального банку: особливості впровадження та вплив на грошово-кредитну політику. *Jurnalul Juridic National: teorie si practica*. 2020. № 1 (41). С. 86–89.

17. Гудіма Т. С. Принципи грошово-кредитної політики України. *Право і суспільство*. 2020. № 2. С. 3–10.

18. Гудіма Т. С. Особливості впливу кредитної діяльності фінансових установ на грошово-кредитну політику. *Вчені записки Таврійського національного університету імені В. І. Вернадського. Серія: Юридичні науки*. 2020. № 2. Т. 31 (70). С. 126–133.

19. Гудіма Т. С. Економіко-правові особливості реалізації грошово-кредитної політики в кризовий період (на прикладі пандемії COVID-19). *Підприємництво, господарство і право*. 2020. № 4. С. 70–75.

20. Гудіма Т. С. Методологічні засади удосконалення поняття «грошово-кредитна політика». *Правова позиція*. 2020. Вип. 2 (27). С. 78–82.

21. Гудіма Т. С., Джабраїлов Р. А. Фінансова безпека як ключовий фактор забезпечення здійснення сталої грошово-кредитної політики держави. *Наукові праці Національного університету «Одеська юридична академія»*. 2020. Т. 26. С. 41–48. (Особистий внесок: досліджено окремі аспекти фінансової безпеки держави, а також питання, пов'язані із вдосконаленням механізму відновлення функціонування банків).

22. Гудіма Т. С. Щодо доцільності вирішення екологічних проблем засобами грошово-кредитної політики. *Порівняльне аналітичне право*. 2020. № 2. С. 83–85.

23. Гудіма Т. С. Концептуальні підходи до модернізації правового забезпечення грошово-кредитної та макропруденційної політики на засадах сталого розвитку. *Підприємництво, господарство та право*. 2020. № 7. С. 69–75.

Підрозділ колективної монографії

24. Гудіма Т. С., Устименко В. А. Безпековий потенціал концепції сталого розвитку та можливості його реалізації правовими засобами прогнозування та планування (на прикладі економічних ризиків міграційних процесів). *Підрозділ 1.2. Господарське законодавство України: перспективи модернізації на засадах сталого розвитку: монографія / під заг. ред. В. А. Устименка; НАН України, Інститут економіко-правових досліджень. Київ, 2019. С. 35–49. (Особистий внесок: досліджено особливості впливу грошових переказів від мігрантів на сталий економічний розвиток України, зокрема з урахуванням зарубіжного досвіду, запропоновано механізми попередження їхнього негативного впливу).*

Праці, які засвідчують апробацію матеріалів дисертації

25. Гудіма Т. С. Вдосконалення банківського законодавства в контексті виконання угоди про асоціацію з ЄС. *Проблеми розвитку науки господарського права і вдосконалення господарського законодавства: матеріали круглого столу (м. Київ, 4 грудня 2015 р.)*. Київ: Видавництво Ліра-К, 2015. С. 74–77.

26. Гудіма Т. С. Проблеми правового забезпечення лібералізації руху капіталу в Україні. *Development of jurisprudence: problem and prospects: International scientific-practical conference dedicated to the 20th anniversary The National University of State Tax Service of Ukraine of Law Faculty establishment (Slovak Republic – Ukraine, May 3–6, 2016)*. London: IASHE, 2016. P. 103–105.

27. Гудіма Т. С. Фінансова стабільність: проблеми інституціонального забезпечення. *Актуальні проблеми господарського права і господарського процесу: матеріали круглого столу* (м. Київ, 9 листопада 2018 р.). Київ: Видавництво Ліра-К, 2018. С. 45–49.

28. Гудіма Т. С., Джабраїлов Р. А. До питання щодо принципів правового господарського порядку як основи здійснення грошово-кредитної політики. *Господарське право та процес в умовах трансформації суспільних відносин: матеріали II Всеукраїнської науково-практичної конференції* (м. Кривий Ріг, 27 вересня 2019 р.). Кривий Ріг: ДЮІ МВС України, 2019. С. 113–117. (*Особистий внесок: проаналізовано взаємозв'язок та взаємоузгодженість грошово-кредитної політики із правовим господарським порядком, досліджено німецьку модель господарського (економічного) порядку та здійснено аналіз принципів, на яких вона базується*).

29. Гудіма Т. С., Джабраїлов Р. А. Правове забезпечення фінансової стабільності засобами макропруденційної та грошово-кредитної політики держави. *Актуальні питання розвитку державності та правової системи в сучасній Україні: тези доповідей Міжнародної науково-практичної конференції* (м. Запоріжжя, 25–26 жовтня 2019 р.) / за заг. ред. Т. О. Коломоець. Запоріжжя: ЗНУ, 2019. С. 44–49. (*Особистий внесок: досліджено особливості взаємодії грошово-кредитної та макропруденційної політики*).

30. Гудіма Т. С., Джабраїлов Р. А. Деякі аспекти стимулювання малого та середнього бізнесу з боку Національного банку України у кризовий період. *Український правовий вимір: пошук відповідей на глобальні міжнародні виклики: матеріали Міжнародної науково-практичної конференції* (м. Дніпро, 15 травня 2020 р.) / Університет митної справи та фінансів. Дніпро, 2020. С. 9–10. (*Особистий внесок: досліджено економіко-правові особливості реалізації грошово-кредитної політики у кризовий період*).

31. Гудіма Т. С., Джабраїлов Р. А. Щодо впливу кредитної діяльності на грошово-кредитну політику та права споживачів фінансових послуг. *Травневі правові читання: матеріали I Всеукраїнської науково-практичної конференції здобувачів та викладачів закладів вищої освіти* (м. Черкаси, 7 травня 2020 р.) / ЧПБ імені Героїв Чорнобиля НУЦЗ України. Черкаси, 2020. С. 135–137. (*Особистий внесок: досліджено особливості впливу кредитної діяльності на грошово-кредитну політику та права споживачів фінансових послуг в Україні*).

32. Гудіма Т. С. Роль монетарної політики у сприянні сталому розвитку держави. *Економіко-правові аспекти сталого розвитку: держава, регіон, місто: матеріали I Міжнародної науково-практичної конференції* (м. Київ, 7 червня 2019 р.) / наук. ред. В. А. Устименко; НАН України. Ін-т економіко-правових досліджень. Київ, 2019. С. 44–47.

33. Гудіма Т. С. Поняття грошово-кредитної політики держави як економіко-правова категорія. *Другі наукові читання пам'яті академіка В. К. Мамутова* (м. Київ, 3 липня 2020 р.) / наук. ред. В. А. Устименко. Київ: НАН України; ДУ «ІЕПД імені В.К. Мамутова НАН України», 2020. С. 205–208.

АНОТАЦІЯ

Гудіма Т. С. Господарсько-правове забезпечення реалізації грошово-кредитної політики держави на засадах сталого розвитку. Кваліфікаційна наукова праця у формі монографії.

Дисертація у формі монографії на здобуття наукового ступеня доктора юридичних наук за спеціальністю 12.00.04 – господарське право; господарсько-процесуальне право. Державна установа «Інститут економіко-правових досліджень імені В. К. Мамутова Національної академії наук України», Київ, 2020.

Дисертацію присвячено обґрунтуванню нових теоретико-практичних положень та розробленню на їхній основі концепції модернізації правового забезпечення реалізації грошово-кредитної політики держави на засадах сталого розвитку. В роботі досліджено економіко-правову сутність грошово-кредитної політики, наголошено на необхідності змістовного оновлення правового господарського порядку як основи її реалізації, конкретизовано цілі та принципи формування зазначеного напрямку економічної політики.

Виявлено дискусійні аспекти правового статусу НБУ як суб'єкта, що реалізує грошово-кредитну політику держави, обґрунтовано пропозиції щодо уточнення механізму реалізації юридичної відповідальності НБУ. Проаналізовано правову модель його взаємодії із органами державної влади, зокрема органами судової влади, та фінансовими установами у процесі реалізації грошово-кредитної політики держави.

Досліджено окремі аспекти участі НБУ в державному прогнозуванні сталого економічного розвитку. Розкрито особливості економічної стратегії й тактики у процесі формування та реалізації грошово-кредитної політики в кризовий період, а також прогнозування впливу цифрової валюти на стан реалізації зазначеної політики.

Проаналізовано особливості взаємодії макропруденційної та грошово-кредитної політики держави в контексті сталого розвитку. Досліджено екологічні та соціальні детермінанти реалізації останньої. Запропоновано концептуальні підходи до модернізації правового забезпечення грошово-кредитної та макропруденційної політики держави на засадах сталого розвитку.

Ключові слова: грошово-кредитна політика, Національний банк України, правовий господарський порядок, макропруденційна політика, сталий розвиток, господарсько-правове забезпечення, концепція модернізації, прогнозування, юридична відповідальність.

АННОТАЦИЯ

Гудима Т. С. Хозяйственно-правовое обеспечение реализации денежно-кредитной политики государства на принципах устойчивого развития. Квалификационный научный труд в форме монографии.

Диссертация в форме монографии на соискание ученой степени доктора юридических наук по специальности 12.00.04 – хозяйственное право; хозяйственно-процессуальное право. Государственное учреждение «Институт экономико-правовых исследований имени В. К. Мамутова Национальной академии наук Украины», Киев, 2020.

Диссертация посвящена обоснованию новых теоретико-практических положений и разработке на их основе концепции модернизации правового обеспечения реализации денежно-кредитной политики государства на принципах устойчивого развития. В работе исследована экономико-правовая сущность денежно-кредитной политики, отмечена необходимость содержательного обновления правового хозяйственного порядка как основы ее реализации, конкретизированы цели и принципы формирования указанного направления экономической политики.

Выявлены дискуссионные аспекты правового статуса НБУ как субъекта, реализующего денежно-кредитную политику государства, обоснованы предложения по уточнению механизма реализации юридической ответственности НБУ. Проанализирована правовая модель его взаимодействия с органами государственной власти, в том числе органами судебной власти, и финансовыми учреждениями в процессе реализации денежно-кредитной политики государства.

Исследованы отдельные аспекты участия НБУ в государственном прогнозировании устойчивого экономического развития. Раскрыты особенности экономической стратегии и тактики в процессе формирования и реализации денежно-кредитной политики в кризисный период, а также прогнозирования влияния цифровой валюты на состояние реализации указанной политики.

Проанализированы особенности взаимодействия макропруденциальной и денежно-кредитной политики государства в контексте устойчивого развития. Исследованы экологические и социальные детерминанты реализации последней. Предложены концептуальные подходы к модернизации правового обеспечения денежно-кредитной и макропруденциальной политики государства на принципах устойчивого развития.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, Национальный банк Украины, правовой хозяйственный порядок, макропруденциальная политика, устойчивое развитие, хозяйственно-правовое обеспечение, концепция модернизации, прогнозирование, юридическая ответственность.

SUMMARY

Hudima T. S. Economic and legal support of the state's monetary policy implementation, based on the principles of sustainable development. Research qualification paper in the form of a monograph.

Thesis in the form of a monograph for the degree of Doctor of Legal Sciences in the specialty 12.00.04 – economic law; economic and procedural law. State Institution «Institute of Economic and Legal Research named after V. K. Mamutov of the National Academy of Sciences of Ukraine», Kyiv, 2020.

The thesis is devoted to the substantiation of new theoretical and practical provisions and approaches and the elaboration of the modernized conception of statutory regulation of the State's monetary policy based on the principles of sustainable development. The economic and legal essence of monetary policy is investigated, the need for a substantial update of the legal and economic order as the basis for its (monetary policy) implementation is noted, the goals and principles of the formation of this direction of economic policy are specified.

The debatable aspects of the legal status of the National Bank of Ukraine (NBU) as an entity that implements the monetary policy of the state are revealed. In this regard, the use of the institute of delegation of powers as a legal model for defining the central bank as a subject of monetary policy is justified. This will create preconditions for the formation of the legal status of the NBU by the legal methods and tools that currently exist in the legislation and legal theory of Ukraine. Moreover, it is substantiated that the implementation of this proposal will require correlation between special and general rules of economic legislation in the field of delegation of powers, in connection with which it is proposed to amend the Economic Code of Ukraine with a separate legal norm on delegation of powers to some legal entities.

Proposals to clarify the mechanism for the realization of legal responsibility of the NBU were reasoned. Thus, an implementation of a new statutory rule is proposed, under the said rule the state is liable and responsible for the performance and activity of NBU within the scope of the delegated powers and authorities in the sphere of monetary policy. At the same time NBU is liable for performance of its obligations and duties related to its own activity as a legal person. The liability of NBU is limited by its assets. The legal model of NBU interaction with other authorities, the judiciary and financial institutions in the process of implementing the monetary policy of the state is analyzed.

Particular aspects of the NBU's role in the state forecast of sustainable economic development were studied. It is argued that due to the lack of an effective mechanism for implementing such form of government as forecasting and planning, the state does not take into account the significance of remittances from abroad, which currently significantly exceed direct investment and may pose a threat to sustainable economic development. The peculiarities of economic strategy and tactics in the process of formation and implementation of monetary policy in the crisis period, as well as forecasting the impact of digital currency on the implementation of this policy are revealed.

The provision on the expediency of changing the priorities of the NBU functions during the crisis period is argued. In particular, it is proved that during the crisis, the NBU should primarily promote financial stability, including the stability of the banking system. It is reasoned that the NBU shall decide which tasks and duties shall be prioritized under particular economic circumstances and in order to achieve certain

economic results in the future. The choice of priorities shall be economically justified and it shall be published in the reports on NBU performance.

Peculiarities of interaction of macroprudential and monetary policy of the state in the context of sustainable development are analyzed. The ecological and social determinants of the realization of the latter are investigated. Conceptual approaches to the modernization of the legal regulation of monetary and macro-prudential policy of the state on the basis of sustainable development are proposed in the following main areas: 1) promoting institutional transformation in the financial system of the country; 2) stimulating financial investment into environmentally friendly, low-carbon production; 3) creating a system for managing environmental, climate and social risks, assessing their impact on financial stability, as well as the development and implementation of monetary and macroprudential policy measures aimed at mitigating and preventing the mentioned risks; 4) stimulating the disclosure of information related to environmental, climate and social risks in the field of banking and financial services; 5) ensuring the circulation of funds on the basis of the principle of social justice.

Keywords: monetary policy, National Bank of Ukraine, legal economic order, macroprudential policy, sustainable development, economic and legal regulation, concept of modernization, forecasting, legal responsibility.

Наклад 100. Папір офсетний. Ум.-др. арк. 1,9.
Підписано до друку 07.12.2020. Замовлення 559.

Надруковано в «МП Леся».
Свідоцтво про внесення до Державного реєстру
суб'єктів видавничої справи серія ДК № 892 від 08.04.2002.

«МП Леся»
03148, Київ, а/с 115.
Тел./факс: (066) 60-50-199, (098) 455-41-17
E-mail: lesya3000@ukr.net