

Міністерство освіти і науки України
Національний університет «Києво-Могилянська академія»
Факультет правничих наук
Кафедра загальнотеоретичного правознавства та публічного права

Магістерська робота

Освітній ступінь – магістр

на тему: **«СИСТЕМА ВАЛЮТНОГО РЕГУЛЮВАННЯ В УКРАЇНІ:
ПРАВОВА ХАРАКТЕРИСТИКА ТА ПОРІВНЯЛЬНИЙ АСПЕКТ»**

Виконала: студентка 2-го року навчання,
Спеціальності
081 Право

Гундич Катерина Віталіївна 

Керівник Кравченко Н. Г.
кандидат юридичних наук, доцент

Рецензент

Магістерська робота захищена

з оцінкою _____

Секретар ЕК _____

«___» _____ 20__ р.

Київ - 2020

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ СИСТЕМИ ВАЛЮТНОГО РЕГУЛЮВАННЯ В УКРАЇНІ	7
1.1. Визначення понять «валютне регулювання», «система валютного регулювання» та її структури	7
1.2. Характеристика інструментів системи валютного регулювання.....	25
1.3. Еволюція та особливості розвитку системи валютного регулювання в Україні	33
Висновки до Розділу 1	42
РОЗДІЛ 2. ФУНКЦІОНУВАННЯ СИСТЕМИ ВАЛЮТНОГО РЕГУЛЮВАННЯ В УКРАЇНІ В УМОВАХ ВАЛЮТНОЇ ЛІБЕРАЛІЗАЦІЇ ...	45
2.1. Характеристика нової системи валютного регулювання в Україні.....	45
2.2. Європейський досвід лібералізації валютного регулювання	59
2.3. Перспективи розвитку системи валютного регулювання в Україні в умовах подальшої валютної лібералізації	65
Висновки до Розділу 2	72
ВИСНОВКИ	75
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	79

ВСТУП

Актуальність дослідження. Наразі Україна перебуває на шляху інтеграції до Європейського Союзу. Нещодавно цей вектор її розвитку був закріплений на конституційному рівні. Європейська інтеграція — складний і довготривалий процес у різних сферах, зокрема, у валютній. Ратифікувавши Угоду про асоціацію з Європейським Союзом, Україна взяла на себе зобов'язання зі зміни моделі системи валютного регулювання та створення умов вільного руху капіталу. На виконання зазначеного зобов'язання у 2019 році в Україні було розпочато процес лібералізації системи валютного регулювання.

Успішне реформування системи валютного регулювання вимагає розробки єдиної довгострокової валютної політики, яка має бути сформована на підставі глибокого теоретичного аналізу валютних відносин, інструментів регулювання, узагальнення міжнародного досвіду вирішення цього питання. Окрім цього, важливим є аналіз вже здійснених протягом першого етапу кроків щодо послаблення обмежень на рух капіталу, який допоможе визначити ризики для макроекономічної ситуації та забезпечити створення передумов для переходу до наступного етапу лібералізації.

Огляд літератури з теми дослідження. Значний внесок у вивчення теоретичних засад функціонування та розвитку системи валютного регулювання зробили вітчизняні науковці: Ю. М. Бездітко, О. І. Береславська, А. С. Гальчинський, О. В. Дзюблюк, Ф. О. Журавка, О. А. Костюченко, Л. М. Кравченко, М. П. Кучерявенко, С. В. Мочерний, В. А. Ющенко. Суттєвий внесок у дослідження валютного регулювання як комплексного процесу внесли такі зарубіжні вчені: Н. М. Артемов, Л. Н. Красавіна, В. М. Крашенинников, та І. Н. Платонова.

Розгляду особливостей розвитку системи валютного регулювання в умовах валютної лібералізації присвячені праці О. В. Боришкевич, А. В. Гарбінської-Руденко, М. А. Єпіфанової, Г. А. Мироненка, Н. П. Москалюк та В. М. Гейця.

Враховуючи наукові напрацювання та накопичений практичний досвід з даної проблематики, варто зауважити, що існує необхідність проведення поглиблених досліджень сутності, елементів, особливостей розвитку та функціонування системи валютного регулювання в Україні в умовах лібералізації руху капіталу.

Мета і завдання дослідження. Метою даної роботи є характеристика системи валютного регулювання в Україні на сучасному етапі, розробка теоретичних засад і практичних рекомендацій щодо перспектив її розвитку в умовах подальшої лібералізації з урахуванням досвіду європейських країн.

Для досягнення обраної мети у роботі поставлено та вирішено наступні завдання:

- визначити поняття «валютне регулювання» на основі різних підходів науковців та законодавства;
- визначити поняття «системи валютного регулювання» та її структуру;
- проаналізувати становлення і розвиток системи валютного регулювання в Україні за період 1991-2020 рр.;
- охарактеризувати систему валютного регулювання в Україні шляхом порівняння її елементів на різних етапах розвитку;
- розглянути досвід лібералізації валютного регулювання європейських країн;
- обґрунтувати пропозиції щодо подальшої лібералізації системи валютного регулювання в Україні.

Об’єкт і предмет дослідження. Об’єктом дослідження є суспільні відносини, що складаються у процесі функціонування системи валютного регулювання України.

Предметом дослідження є система валютного регулювання в Україні та її характеристика.

Методи дослідження. У процесі дослідження використовувалися наступні методи: теоретичного узагальнення та систематизації – при уточненні та обґрунтуванні понятійного апарату; аналізу та порівняння – при характеристиці системи валютного регулювання та її елементів; аналогії та порівняння – при вивченні зарубіжного досвіду лібералізації валютного регулювання; діалектичний та системний методи – при обґрунтуванні пропозицій щодо розвитку системи валютного регулювання в умовах лібералізації.

Наукова новизна роботи полягає у теоретичному обґрунтуванні та практичному вирішенні питань, пов'язаних з удосконаленням системи валютного регулювання в умовах лібералізації.

Найбільш вагомими результатами, які характеризують наукову новизну дослідження, полягають у наступному:

- сформульовано новий підхід до визначення поняття «валютне регулювання»;
- сформульовано визначення поняття «система валютного регулювання»;
- здійснено періодизацію етапів становлення і розвитку системи валютного регулювання в Україні;
- охарактеризовано систему валютного регулювання в Україні в умовах лібералізації;
- обґрунтовано передумови та практичні рекомендації щодо подальшої лібералізації системи валютного регулювання в Україні.

Практичне значення одержаних результатів полягає у можливості їх використання у процесі підвищення ефективності подальшої лібералізації системи валютного регулювання в Україні та вдосконалення законодавчої бази з цього питання.

Структура роботи. Дипломна робота складається зі вступу, 2 розділів, висновків і списку використаних джерел.

Повний обсяг дипломної роботи – 94 сторінки. Список використаних джерел включає 126 найменувань.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ СИСТЕМИ ВАЛЮТНОГО РЕГУЛЮВАННЯ В УКРАЇНІ

1.1. Визначення понять «валютне регулювання», «система валютного регулювання» та її структури

У науковій літературі відсутній єдиний підхід щодо визначення поняття «валютне регулювання». Враховуючи те, що тривалий час українське законодавство не містило визначення цього поняття, кожен з науковців намагався самостійно визначити його сутність.

Перед тим, як перейти до аналізу наукових підходів до визначення цього поняття, вважаємо за необхідне навести законодавче визначення, яке увійшло в обіг з прийняттям Закону України «Про валюту та валютні операції». Так, валютне регулювання визначається як діяльність Національного банку України та в установлених законом випадках Кабінету Міністрів України, спрямована на регламентацію здійснення валютних операцій суб'єктами валютних операцій і уповноваженими установами [1]. Як буде зрозуміло згодом, законодавець застосував найпопулярніший серед науковців підхід щодо визначення валютного регулювання як діяльності уповноважених державою органів.

О. В. Дзюблюк визначає валютне регулювання як «...діяльність держави в особі уповноважених нею органів, що передбачає проведення законодавчих та організаційних заходів, котрі визначають порядок здійснення операцій з валютними цінностями на території країни» [2, с. 40]. Вважаємо, що запропоноване визначення заслуговує на увагу, однак воно не враховує міжнародний характер операцій з валютними цінностями. Схожий підхід до визначення валютного регулювання використано і в роботі Ю. В. Ващенка. Проте на відміну від попереднього визначення, надане автором тлумачення визначає предметом валютного регулювання порядок здійснення валютних операцій не лише резидентами та

нерезидентами на території України, а й резидентами України за кордоном [3, с. 297]. У Сучасній правовій енциклопедії під загальною редакцією О. В. Зайчука наводиться аналогічне останньому визначення аналізованого поняття. Водночас зазначається, що валютне регулювання є складовою фінансової діяльності держави, її економічної та грошово-кредитної політики, і спрямоване на досягнення і підтримку економічної стабільності у суспільстві, зміцнення валютно-фінансового становища держави, забезпечення економічної безпеки [4, с. 48].

На нашу думку, наведені визначення валютного регулювання зосереджуються лише на порядку проведення операцій з валютними цінностями, а поза увагою авторів залишені міжнародні розрахунки.

Д. О. Гетманцев та Н. Г. Шукліна під валютним регулюванням розуміють «...діяльність держави в особі центрального банку, що спрямована на регламентацію міжнародних розрахунків і на порядок здійснення угод з валютними цінностями». Також автори зазначають, що валютне регулювання «...відіграє значну роль у проведенні державою відповідної валютної політики, в організації валютних відносин і визначенні правового режиму операцій з валютними цінностями» [5, с. 300-301]. Варто зазначити, що дане визначення звужує коло суб'єктів валютного регулювання лише до центрального банку та не враховує інших суб'єктів. Аналогічне визначення валютного регулювання дають і вчені-економісти Ю. М. Бездітко [6, с. 8] та В. А. Ющенко [7, с. 79].

Колектив авторів, серед яких М. І. Савлук, А. М. Мороз та І. М. Лазепко, вказує на тісний зв'язок між валютним регулюванням та валютною політикою: перший є складовою останньої. При цьому, науковці визначають валютне регулювання як діяльність уповноважених державою органів щодо регламентації валютних відносин та визначення умов діяльності економічних суб'єктів на валютному ринку [8, с. 17].

Погоджуємося з думкою Н. О. Місяць, яка вказує на звужений характер підходу до визначення валютного регулювання як діяльності з регламентації

міжнародних розрахунків та порядку здійснення операцій з валютними цінностями. Оскільки, на думку авторки, «...регламентація не є самоціллю валютного регулювання, а набуває особливої актуальності лише на певних етапах економічного розвитку» [9, с. 30]

М. П. Кучерявенко розглядає валютне регулювання як форму реалізації валютної політики і визначає його як «...спеціальний правовий режим реалізації валютних відносин, який передбачає комплекс заходів, що здійснюють уповноважені державні органи, спрямованих на організацію функціонування внутрішнього валютного ринку в державі та визначення порядку проведення валютних операцій» [10, с. 59].

На думку російського науковця Н. М. Артемова, валютне регулювання необхідно розглядати у широкому розумінні (як механізм впливу держави на об'єктивні економічні процеси) та вузькому розумінні (як спосіб державного регулювання зовнішніх розрахунків та операцій з валютними цінностями) [11, с. 12].

С. Я. Боринець трактує валютне регулювання як форму державного регулювання міжнародних економічних відносин, спрямовану на регламентацію міжнародних розрахунків та порядку здійснення операцій з валютними цінностями [12, с. 363]. Вважаємо, що дане визначення залишає поза увагою національний рівень валютного регулювання.

М. А. Єпіфанова трактує валютне регулювання і як складний процес, і як сукупність регуляторних заходів держави з регламентації міжнародних розрахунків, операцій з валютними цінностями на базі відповідного нормативно-правового та інформаційного забезпечення [13, с. 171]. На подвійну природу валютного регулювання вказує також В. М. Крашенинников, який зазначає, що валютне регулювання є, з однієї сторони, процесом, а з іншої – порядком державного управління валютною сферою в економіці [14, с. 72].

А. В. Колдовський, розглядаючи валютне регулювання як систему законодавчих норм, економічних та адміністративних заходів уповноважених державою органів, акцентує увагу на меті, якою є «...організація національної валютної системи відповідно до основних принципів розвитку світової валютної системи, забезпечення валютної стабільності та ефективного функціонування механізму валютно-фінансових відносин з іншими країнами» [15, с. 23]. На нашу думку, у запропонованому визначенні акцентується увага саме на меті валютного регулювання.

Також існує тлумачення валютного регулювання як сукупності нормативних документів законодавчого та адміністративного характеру, спрямованих на регулювання транскордонних потоків капіталу та валютних операцій в межах держави [16, с. 396].

Проведений аналіз наукових підходів учених до визначення поняття «валютне регулювання» дозволяє виокремити такі основні підходи:

1) трактування поняття «валютне регулювання» через призму взаємозв'язків з валютною політикою: валютне регулювання виступає формою реалізації, інструментом валютної політики держави;

2) валютне регулювання як частина державного економічного регулювання (діяльність держави в особі уповноважених органів з регулювання міжнародних розрахунків та операцій з валютними цінностями) – операційний підхід [17, с. 188];

3) валютне регулювання як сукупність заходів – адміністративно-правових та економічних (акціоністський підхід) [17, с. 188];

4) визначення валютного регулювання через призму мети та цілей: досягнення економічної стабільності, зміцнення валютно-фінансового становища держави, підтримання стабільності курсу національної грошової одиниці тощо [18, с. 104].

Враховуючи зазначені підходи науковців і висловлені зауваження та коментарі до них, пропонуємо власне визначення валютного регулювання як

одного з видів державного регулювання, що реалізується через комплекс заходів впливу (адміністративно-правових та економічних) на поведінку учасників міжнародних та внутрішньодержавних валютних відносин, і здійснюється з метою ефективного функціонування національної валютної системи відповідно до принципів та тенденцій розвитку світової валютної системи, забезпечення стабільності валютної сфери та економічної безпеки держави.

Термін «система валютного регулювання» активно використовується як у працях науковців, так і в публікаціях/статтях юристів-практиків. Крім цього, указаним терміном послуговуються і в Національному банку України. Це, насамперед, можна пояснити тим, що до недавнього часу основним нормативно-правовим актом у сфері валютного регулювання був Декрет Кабінету Міністрів України «Про систему валютного регулювання і валютного контролю», що, незважаючи на свою назву, не містив визначення поняття «система валютного регулювання». Варто зазначити, що Закон України «Про валюту та валютні операції» також не вирішує цього питання. За винятком небагатьох досліджень, науковці не дають визначення цього поняття, а розкривають його зміст через складові елементи.

У тлумачному словнику української мови наводиться декілька визначень поняття «система». Так, зазначене поняття розглядається як сукупність яких-небудь елементів, частин, об'єднаних за спільною ознакою, призначенням; як форма організації чого-небудь; лад, режим; структура, що становить єдність закономірно розташованих та функціонуючих частин [19, с. 86]. У філософському словнику поняття «система» тлумачиться як сукупність визначених елементів, між якими існує зв'язок чи взаємодія [20, с. 583]. Підсумовуючи наведені визначення, можна дійти висновку, що основною властивістю системи є наявність зв'язків між її елементами.

М. А. Єпіфанова визначає систему валютного регулювання як «...систему узгодженої взаємодії механізму державного валютного регулювання та механізму

саморегулювання валютного ринку щодо здійснення операцій з валютними цінностями, елементи якої перебувають під впливом світової фінансової архітектури (світова валютна система, наднаціональні регулятори та саморегулювні механізми на міжнародному валютному ринку)» [21, с. 7]. До елементів системи валютного регулювання авторка відносить об'єкт, цілі, задачі, функції, принципи, інструменти та органи валютного регулювання (складові механізми державного валютного регулювання), а також ринковий механізм курсоутворення та інституційні суб'єкти, серед яких валютні біржі, брокерські компанії (складові механізми саморегулювання валютного ринку) [21, с. 7-8]

А. М. Суторміна пропонує розуміти систему валютного регулювання як «...сукупність валютних відносин та органів валютного регулювання на міждержавному та національному рівнях, урегульованих валютно-правовими нормами» [22, с. 13]. До системи валютного регулювання на міждержавному рівні авторка включає суб'єктів (наднаціональні регулятори валютно-фінансових відносин – МВФ, G 20), об'єкт впливу (міжнародна валютна система), цілі (забезпечення стабільності міжнародної валютної системи) та інструменти (рекомендації щодо вибору режиму обмінного курсу та подолання валютних криз). Елементи національного рівня системи валютного регулювання такі ж, однак їх змістовне наповнення відрізняється. Так, суб'єктами виступають Національний банк України та Кабінет Міністрів України, об'єктом є валютний ринок країни, цілі валютного регулювання поділяються на оперативні, проміжні та кінцеві, а до інструментів належать валютні інтервенції, валютні обмеження (інструменти прямого впливу) та дисконтна політика, операції на відкритому ринку (інструменти опосередкованого впливу) [22, с. 14-15]. Варто зазначити, що в даній роботі ми розглядаємо лише національний рівень системи валютного регулювання, який перебуває під впливом міжнародного.

Аналізуючи сутність валютного регулювання, М. В. Горлякова описує чотири базисні компоненти об'єкту дослідження – економіка (інструменти і методи

валютного регулювання), право (сукупність нормативно-правових актів, які регулюють міжнародні розрахунки та порядок здійснення валютних операцій), психологія (цілі та завдання валютного регулювання) та організація (органи державної влади, уповноважені здійснювати валютне регулювання та валютний контроль). На підставі зазначеного, основними елементами системи валютного регулювання будь-якої держави авторка вважає, крім указаних в дужках, порядок та умови здійснення валютних операцій, методи правого регулювання валютних відносин і принципи здійснення валютних операцій, ступінь конвертованості національної валюти, наявність/відсутність валютного контролю [23, с. 6-27].

Наведені підходи до розуміння сутності системи валютного регулювання та її складових відповідають позиції науковців, які досліджують зміст валютного регулювання крізь призму особливостей побудови його структури, до складу якої входять суб'єкти, об'єкти, завдання, функції, методи, рівні, принципи та відповідні інструменти [15, с. 24]

Щодо позиції Національного банку України, то вона є суперечливою та непослідовною. На сайті цього органу державного управління в публікаціях про валютну лібералізацію система валютного регулювання розглядається і як сукупність новоприйнятих нормативно-правових актів у сфері валютного регулювання, і як модель організації правового регулювання валютних відносин в державі, функціонування якої не обмежується законодавчою базою [24].

Відсутня єдність у розумінні поняття «система валютного регулювання» і серед юристів-практиків. Одні ототожнюють дане поняття з системою валютного законодавства [25], інші розуміють його як певний режим функціонування валютних відносин, основою якого виступають нормативно-правові акти Національного банку України [26].

Враховуючи власне визначення сутності валютного регулювання та наведені вище теоретичні положення щодо понять «система» та «система валютного регулювання», пропонуємо розглядати останнє як сукупність організаційних,

нормативно-правових та інструментарних елементів, об'єднаних спільними принципами, цілями та завданнями, що спрямовані на забезпечення ефективного функціонування національної валютної системи і стабільного економічного розвитку через регламентацію поведінки учасників міжнародних та внутрішньодержавних валютних відносин.

До складових системи валютного регулювання пропонуємо відносити, принципи, цілі та завдання, об'єкти, суб'єктів, нормативно-правову базу (валютне законодавство), порядок та умови здійснення валютних операцій (права та обов'язки учасників валютних відносин), набір інструментів.

Основою формування та ефективного функціонування будь-якої системи валютного регулювання є принципи, серед яких: принцип комплексності та цілісності (взаємоузгодженість всіх елементів системи та їх розвиток як єдиного цілого), принцип єдності (нерозривний зв'язок між валютним регулюванням на міжнародному та національному рівнях), принцип доцільності (допускається лише виправданий та обгрунтований вплив держави на діяльність суб'єктів валютних відносин); принцип гнучкого реагування та динамізму (швидка адаптація та постійне коригування елементів системи відповідно міжнародних та внутрішніх викликів), принцип надійності (стабільне функціонування валютної системи досягається за відповідних фінансово-економічних умов); принцип плановірності (обумовленість системи валютного регулювання цілями та завданнями валютної політики як складової державного регулювання економічними процесами); [13, с. 173-174].

Досліджуючи принципи, на яких має ґрунтуватися система валютного регулювання, Н. В. Божидарнік і Т. В. Божидарнік виокремлюють, окрім вже згаданих принципів єдності і цілісності, гнучкості та стабільності, принцип захисту національної валюти України та забезпечення її стабільності на внутрішньому валютному ринку, а також принцип стимулювання розвитку міжнародного

економічного співробітництва з метою поліпшення інвестиційного клімату в країні та вирівнювання платіжного балансу [27, с. 640]

Від принципів системи валютного регулювання варто відрізнити принципи валютного регулювання, які виступають елементами вказаної системи. На думку Н. О. Місяць, доцільно виділити такі принципи валютного регулювання: узгодженості (дії і заходи суб'єктів валютного регулювання повинні бути узгодженими і спрямованими на досягнення спільної конкретної мети); рівноправності (забезпечення усім суб'єктам рівних умов доступу до валютних ринків та здійснення валютних операцій); своєчасності (оперативне використання інструментів валютного регулювання для усунення загроз стабільності валютної сфери); послідовності (заходи валютного регулювання повинні відповідати заздалегідь визначеним цілям та завданням); передбачуваності (чітке визначення «правил гри», недопущення необгрунтованих і різких змін цих правил), невтручання (обмеження надмірного впливу держави на діяльність суб'єктів); захищеності (держава гарантує захист прав та інтересів усіх суб'єктів) [28, с. 30].

Л. Арзуманова до принципів валютного регулювання пропонує відносити також принцип симетрії (залежно від руху капіталу необхідно переходити від асиметричного регулювання до поступового вирівнювання валютного режиму), принцип фінансової стійкості (лібералізація валютного режиму повинна супроводжуватися посиленням вимог до фінансової стійкості та платоспроможності учасників валютних операцій) та статичного моніторингу (лібералізація валютного регулювання пов'язана зі збільшенням учасників зовнішньоекономічної діяльності та ускладненням валютних операцій). Крім цього, авторка розширює зміст принципу узгодженості, зазначаючи, що лібералізація операцій з фінансовими інструментами повинна відбуватися одночасно з посиленням процедур пруденційного регулювання та нагляду) [29, с. 129]

М. В. Старинський принципи правового регулювання валютних відносин поділяє на три групи: загальні, серед яких принцип системності та принцип захисту

національного інтересу; організаційні, серед яких принцип зосередження повноважень щодо регулювання валютних відносин в компетенції єдиного органу та принцип визначення компетенції уповноважених державою органів у сфері регулювання валютних відносин виключно на законодавчому рівні; функціональні, серед яких принцип поєднання адміністративних та економічних методів та принцип єдності внутрішньої та зовнішньої валютної політики держави [30, с. 169-207].

О. М. Бартош розрізняє загальноприйняті та специфічні принципи правового регулювання валютних відносин. Серед других авторка виділяє, зокрема, принцип попередження незаконного витоку капіталу за кордон і мобілізації валютних ресурсів; принцип конвертації валюти України за поточними операціями; принцип обмеження використання іноземної валюти у внутрішньому обороті; принцип здійснення контролю за обігом іноземної валюти і валютних цінностей [31, с. 10]

Принципи як системоутворюючі фактори визначають зміст валютного регулювання. Дотримання наведених принципів забезпечує результативність валютного регулювання та ефективність функціонування національної валютної системи. Водночас, будучи своєрідними ідеалами, досягнення яких потребує тривалого і системного процесу удосконалення, вони залишають великий простір законодавцеві для запровадження подальших важливих змін.

Валютне законодавство України не визначає цілі та завдання валютного регулювання. Як зазначають науковці, цілі валютного регулювання визначаються валютною політикою держави і поділяються на стратегічні (спрямовані на вирішення основних завдань державної економічної політики з регулювання економічних процесів) і тактичні (безпосередньо пов'язані з реалізацією регулятивних функцій держави щодо впливу на валютні відносини) [32, с. 20]

О. В. Дзюблюк та Ф. О. Журавка до основних стратегічних цілей валютної політики держави відносять забезпечення стійкого економічного зростання, підтримання низьких темпів інфляції, сприяння високому рівню зайнятості,

забезпечення зовнішньоекономічної рівноваги (рівноваги платіжного балансу), забезпечення зовнішньої стійкості національної валюти, підтримання макроекономічної рівноваги через досягнення фінансової стабільності [2, с. 5-26; 32, с. 20-22].

До тактичних цілей валютної політики, на думку О. В. Дзюблюка та Ф. О. Журавки, належать: створення механізму оптимального управління валютним курсом; оперативне регулювання валютного ринку; сприяння нормальній організації грошового обігу в країні; забезпечення адекватних правових умов організації валютних відносин; оперативне регулювання сальдо платіжного балансу; організація контролю за здійсненням резидентами і нерезидентами валютних операцій; визначення порядку та умов здійснення міжнародних розрахунків; розширення або обмеження можливостей суб'єктів господарювання у здійсненні валютних операцій залежно від цілей економічної політики держави; створення умов для економічного стимулювання зовнішньоторгових операцій [2, с. 27-28; 32, с. 23-24].

Реалізація стратегічних та тактичних цілей валютної політики, і, відповідно, валютного регулювання, відбувається завдяки виконанню чітко визначених завдань валютного регулювання.

Науковці по-різному визначають завдання валютного регулювання. Так, Л. М. Кравченко до завдань валютного регулювання відносить прийняття уповноваженими органами актів, що визначають принципи та порядок здійснення суб'єктами валютних відносин операцій з валютними цінностями; визначення основних засад внутрішньої та зовнішньої валютної політики держави; створення системи валютного контролю; формування державного валютного резерву для забезпечення фінансових зобов'язань держави в іноземній валюті. Вважаємо, що такі завдання, як визначення засад валютної політики та створення системи валютного контролю є, насамперед, завданнями валютної політики держави, а не валютного регулювання [33, с. 15].

О. В. Дзюблюк до основних завдань валютного регулювання відносить такі: захист національної валюти; встановлення оптимального режиму обмінного курсу національної валюти; регламентація порядку використання іноземної валюти суб'єктами валютних відносин; захист прав власності на валютні цінності; визначення статусу національної валюти [2, с. 41]. Як бачимо, цілі та завдання, наведені автором, є частково схожими, що пояснюється їхнім взаємозв'язком (як вже зазначалося, реалізація цілей досягається внаслідок виконання відповідних завдань).

С. В. Ткач вважає, що до основних завдань валютного регулювання, окрім вже зазначених, належать: забезпечення необхідного ступеня конвертованості національної валюти; регламентація міжнародних розрахунків; забезпечення організації й функціонування національного валютного ринку; оптимізація стану платіжного балансу; створення умов для активізації зовнішньоекономічних відносин країни з іншими країнами світу; сприяння розвитку окремих галузей та національної економіки загалом [34, с. 38-39].

Підсумовуючи, завдання валютного регулювання повністю відповідають цілям валютного регулювання. На нашу думку, основне завдання валютного регулювання полягає у створенні умов функціонування валютного ринку та діяльності учасників валютних відносин, які забезпечують реалізацію його цілей.

Щодо об'єкту валютного регулювання, то і в даному питанні відсутня єдність серед науковців. Г. В. Мироненко вважає, що «об'єктом валютного регулювання є широкий спектр економічних відносин, пов'язаних з рухом валютних цінностей у процесі здійснення зовнішньоекономічної діяльності, а також у випадках паралельного обігу валют всередині країни». Такими відносинами, на думку автора, є, зокрема, відносини між комерційними банками і суб'єктами господарювання, які проводять валютні операції; відносини, які виникають у процесі переміщення валюти через митний кордон держави та інші. [35, с. 24-25].

Н. О. Місяць також визначає об'єктом валютного регулювання економічні відносини, на які спрямовується регулятивний вплив державних (або міждержавних) органів з метою досягнення визначених економічною політикою цілей. Ці відносини виникають щодо функціонування внутрішнього валютного ринку, стану платіжного балансу країни, умов проведення економічними агентами операцій з іноземною валютою та іншими валютними цінностями, порядку розрахунків у сфері зовнішньоекономічної діяльності тощо [9, с. 33]

Л. М. Кравченко використовує більш широкий підхід до визначення об'єктів валютного регулювання, до яких відносить порядок здійснення валютних операцій; юридичні дії, що виникають із володіння, користування та розпорядження валютними цінностями; процесуальні відносини по застосуванню заходів відповідальності за вчинені валютні правопорушення [33, с. 14]

А. С. Гальчинський належить до науковців, які вважають, що об'єктом валютного регулювання є валютний курс національної грошової одиниці [36, с. 396]. Його думку підтримує М. А. Єпіфанова, яка стверджує, що до об'єктів валютного регулювання належать процеси і явища валютних відносин, зокрема, валютний курс національної грошової одиниці та операції з валютою і валютними цінностями. [13, с. 173]. Прихильницею цього підходу виступає також О. М. Бартош яка разом з валютним курсом до об'єктів валютного регулювання відносить валютні цінності [31, с. 10].

Аналізуючи наведені підходи науковців щодо визначення об'єкту валютного регулювання, можна виділити найбільш поширені з них:

1) об'єктом валютного регулювання є економічні відносини, що виникають у зв'язку з функціонування внутрішнього валютного ринку, підтриманням стану платіжного балансу країни, проведенням операцій з іноземною валютою та іншими валютними цінностями, здійсненням міжнародних розрахунків (розрахунків);

2) об'єктом валютного регулювання виступають валютний курс національної грошової одиниці та валютні цінності;

3) до об'єктів валютного регулювання належать операції з валютними цінностями.

Варто зазначити, що для визначення валютних цінностей як об'єкту валютного регулювання вирізняють два основні підходи:

1) дуалістичний, відповідно до якого сфера валютного регулювання включає як безумовні, так і умовні валютні цінності;

2) підхід, за яким до сфери валютного регулювання відносять тільки безумовні валютні цінності.

До безумовних валютних цінностей належать іноземна валюта; цінні папери в іноземній валюті; іноземні платіжні документи емітовані нерезидентами; національні платіжні документи, номіновані в іноземній валюті; кошти у грошових одиницях іноземних держав, які перебувають на рахунках і вкладах у банківсько-кредитних установах. Умовними валютними цінностями є національна валюта, платіжні інструменти та цінні папери, номіновані в національній валюті (при чому, умовою віднесення їх до валютних цінностей є факт перетину ними державного кордону, оскільки національну валюту в середині країни не можна вважати валютними цінностями за їх суттю) [37, с. 288-289].

В основу Закону України «Про валюту та валютні операції» (як і його попередника Декрету Кабінету Міністрів України «Про систему валютного регулювання та валютного контролю») покладено дуалістичний підхід, згідно з яким до валютних цінностей належать національна валюта, іноземна валюта та банківські метали.

Враховуючи вищезазначене, а також загальноприйнятий підхід у теорії права, відповідно до якого об'єктом правового регулювання є однорідні суспільні відносини [38, с. 258; 39, с. 98], пропонуємо розглядати об'єкт валютного регулювання як сукупність суспільних відносин, які виникають у зв'язку з діяльністю учасників валютних відносин під регулюючим впливом уповноважених державою органів.

Питання суб'єктів валютного регулювання також є неоднозначним. Аналізуючи наукові праці, ми дійшли висновку, що існують два основні підходи до визначення суб'єктів валютного регулювання:

1) суб'єктами валютного регулювання є усі без винятку учасники валютних відносин: центральний банк країни, уповноважені банки, юридичні особи - резиденти і нерезиденти, фізичні особи - резиденти і нерезиденти [27, с. 640; 23, с. 31; 5, с. 99];

2) суб'єктами валютного регулювання є компетентні органи держави (центральний банк країни, уряд, інші уповноважені органи), які здійснюють регулятивний вплив на валютні відносини та на які покладені функції з виконання завдань валютного регулювання [15, с. 24; 9, с. 33].

Вважаємо, що перший підхід ототожнює суб'єктів валютного регулювання та учасників валютних відносин, що, зважаючи на визначення сутності валютного регулювання, не є правильним. Водночас другий підхід до визначення суб'єктів, прихильниками якого ми є, враховує той факт, що валютне регулювання реалізується через діяльність уповноважених державою органів.

Аналіз зазначених підходів також продемонстрував, що у більшості випадків автори до суб'єктів валютного контролю відносять також суб'єктів валютного контролю/нагляду (фіскальні, митні органи, уповноважені банки, небанківські фінансові установи). На нашу думку, така позиція є некоректною, оскільки валютний контроль/нагляд не можна ототожнювати з валютним регулюванням, ці поняття відрізняються як за формою, так і за змістом (хоч і є складовими валютної політики).

Закон України «Про валюту та валютні операції» суб'єктами валютного регулювання визначає Національний банк України та Кабінет Міністрів України (у визначених законом випадках) [1]. Таким чином, законодавець, взявши за основу підхід, відповідно до якого суб'єктами валютного регулювання виступають саме компетентні органи держави (центральний банк країни, уряд), які здійснюють

регулятивний вплив на валютні відносини, вирішив теоретичну проблему співвідношення суб'єктів (учасників) валютних відносин та суб'єктів валютного регулювання.

Вважаємо, що до суб'єктів валютного регулювання належить і Верховна Рада України, яка, реалізуючи свої конституційні повноваження (ст. 92 Конституції України) [40], шляхом прийняття профільного закону здійснює регулювання усіх основних питань у сфері валютної політики та валютного регулювання. Цей законодавчий акт є основою для подальшого валютного регулювання, яке здійснюється Національним банком України та іншими органами державної влади.

Основним серед суб'єктів валютного регулювання є Національний банк України. Першість цієї інституції у валютному регулюванні зумовлена обсягом його повноважень, що визначаються як спеціальним законом (Закон України «Про валюту та валютні операції»), так і Законом України «Про Національний банк України», у якому валютне регулювання виступає одним з багатьох напрямків діяльності цього органу державної влади.

Відповідно до Закону України «Про валюту та валютні операції» у сфері валютного регулювання Національний банк України має такі повноваження: визначення структури валютного ринку України, умов та порядку торгівлі іноземною валютою та банківськими металами на валютному ринку України (ч. ст. 6); визначення порядку проведення розрахунків за валютними операціями (ч. 4 ст. 5); визначення порядку проведення переказу валютних цінностей (ч. ст. 7); визначення порядку транскордонного переміщення валютних цінностей суб'єктами валютних операцій і уповноваженими установами (ч. 1 ст. 8); встановлення граничних строків розрахунків за операціями з експорту та імпорту товарів (ч. 1 ст. 13); видача, переоформлення, зупинення, поновлення, відкликання (анулювання) ліцензій на здійснення валютних операцій (ч. 5 ст. 9); запровадження заходів захисту у визначених законом випадках (ч. 1 ст. 12) [1].

Відповідно до Закону України «Про Національний банк України» до компетенції центрального банку у сфері валютного регулювання належать: видання нормативно-правових актів щодо ведення валютних операцій (п. 1 абз. 3 ст. 44); встановлення лімітів відкритої валютної позиції для банків та інших установ, що купують та продають іноземну валюту (п. 3 абз. 3 ст. 44); проведення дисконтної та девізної валютної політики і застосування в необхідних випадках валютних обмежень (абз. 1 ст. 46); забезпечення функціонування золотовалютного резерву (абз. 1 ст. 47) [41].

Порівнюючи повноваження Національного банку України, перераховані у наведених вище законах, та у Декреті Кабінету Міністрів України «Про систему валютного регулювання та валютного контролю» (що припинив свою дію із набранням чинності зазначеним законом) [42], можна зробити висновок, що із прийняттям нового закону було усунуто дублювання повноважень у декількох нормативно-правових актах, зокрема, щодо складення платіжного балансу та контролю за дотриманням ліміту зовнішнього боргу. Вважаємо, що вилучення цих повноважень з профільного (для валютної сфери) нормативно-правового акту є правильним ще з огляду на те, що вони належать до повноважень, насамперед, у сфері грошово-кредитного, а не валютного регулювання.

Кабінет Міністрів України має обмежені повноваження у сфері валютного регулювання. Відповідно до Закону України «Про валюту та валютні операції» він визначає порядок письмового декларування митним органам у разі транскордонного переміщення фізичними особами валютних цінностей понад встановлену суму (ч. 1 ст. 8). Крім цього, здійснює подання Національному банку України на встановлення винятків або особливостей запровадження граничних строків розрахунків за операціями з експорту та імпорту товарів окремих товарів або галузей економіки (ч. 1 ст. 13). Кабінет Міністрів України також затверджує порядок видачі висновку щодо подовження граничних строків розрахунків, встановлених Національним банком України, за окремими операціями з експорту

та імпорту товарів (ч. 4 ст. 13) [1]. Для реалізації повноважень, встановлених у ст. 13 Закону України «Про валюту та валютні операції» Кабінет Міністрів України прийняв постанову відповідну постанову [43].

Як і у випадку з повноваженнями Національного банку України, із набранням чинності Законом України «Про валюту та валютні операції», і відповідно, припиненням дії Декрету Кабінету Міністрів України «Про систему валютного регулювання та валютного контролю», повноваження уряду щодо складання платіжного балансу та визначення ліміту зовнішнього боргу у даний час визначаються лише Законом України «Про Кабінет Міністрів України» [44] .

Варто зазначити, що законодавець наділив повноваженнями у сфері валютного регулювання, хоч і зовсім незначними, Міністерство економічного розвитку, торгівлі та сільського господарства України. Саме цей центральний орган виконавчої влади приймає рішення про подовження граничних строків розрахунків, встановлених Національним банком України, за окремими операціями з експорту та імпорту товарів (ч. 4 ст. 13 Закону України «Про валюту та валютні операції») [1].

Підсумовуючи, до суб'єктів валютного регулювання належать Верховна Рада України, Національний банк України та Кабінет Міністрів України. Національний банк України є основним суб'єктом валютного регулювання. Його законодавчо визначені повноваження спрямовані на реалізацію завдань валютного регулювання шляхом видачі відповідних нормативно-правових актів. Кабінет Міністрів України має дуже обмежені повноваження у сфері валютного регулювання, які мають допоміжний до повноважень Національного банку України характер.

Здійснення валютного регулювання є неможливим без застосування уповноваженими державою органами комплексу інструментів або ж методів. Метод валютного регулювання визначається як правовий спосіб або засіб впливу на валютні відносини, що використовуються для реалізації цілей та завдань валютної політики держави [45, с. 205].

Детальніше дослідження інструментів валютного регулювання, зокрема адміністративно-правових, буде проведено у наступному підрозділі.

1.2. Характеристика інструментів системи валютного регулювання.

Інструменти валютного регулювання виступають ключовим елементом системи валютного регулювання, оскільки саме вони роблять можливим здійснення впливу уповноважених державою органів (суб'єктів валютного регулювання) на валютні явища та процеси в державі відповідно до цілей та завдань валютної політики й залежно від стану валютної системи.

Досліджуючи інструменти валютного регулювання, науковці послуговуються різними термінами для позначення цієї правової категорії. Л. М. Красавіна аналізує форми валютної політики (дисконтна політика, девізна політика, валютні інтервенції, диверсифікація валютних резервів, валютні обмеження, режим валютного курсу, девальвація, ревальвація) [46, с. 163-164]; О. В. Дзюблюк та Ф. О. Журавка розглядають інструменти реалізації валютної політики (дисконтна політика, політика обов'язкових резервів, політика відкритого ринку, девізна політика; диверсифікація валютних резервів; управління режимом валютного курсу; девальвації і ревальвації; подвійний валютний ринок, валютні обмеження) [47, с. 17-18; 32, с. 87]; О. І. Береславська досліджує інструменти валютного регулювання (валютні інтервенції, регулювання процентної ставки, управління міжнародними резервами, валютні обмеження та валютний контроль [48, с. 7-9]; а Ю. М. Бездітко розглядає методи валютного регулювання (валютні інтервенції, девальвація та ревальвація валют, дисконтна політика; управління валютними резервами; валютні обмеження [6, с. 14-15].

Проведений аналіз наукових праць свідчить про те, що незважаючи на різні визначення, автори описують однакові цілеспрямовані заходи (дії) національних

або міждержавних органів валютного регулювання для забезпечення реалізації цілей валютної політики.

Необхідно зазначити, що в науковій літературі відсутня єдина позиція щодо класифікації інструментів валютного регулювання. Найпоширенішим є поділ на інструменти адміністративної та економічної дії, а також на прямі та опосередковані. При цьому, деякі автори ототожнюють адміністративні з прямими, а економічні з опосередкованими [49, с. 57].

І. Н. Платонова зауважує, що інструменти прямого валютного регулювання впливають на учасників валютних відносин через нормативні положення уповноважених органів влади. У свою чергу інструменти опосередкованого валютного регулювання здійснюють свій вплив на поведінку банків та небанківських установ через ринок [50, с. 131-136].

О. В. Дзюблюк зазначає, що адміністративні інструменти здійснюють вплив на організацію валютних відносин через регламентацію порядку та умов здійснення валютних операцій, встановлення певних обмежень і заборон щодо їх здійснення. Водночас економічні інструменти передбачають стимулювання суб'єктів валютних відносин шляхом економічної зацікавленості, конкуренції та дії ринкових механізмів [49, с. 58].

Зарубіжні науковці зазначають, що прямі інструменти впливають на ціну чи обсяг угод/операцій шляхом прямих заборон, кількісних обмежень чи визначених правил і процедур їх здійснення, тимчасом як опосередковані інструменти діють через ринок [51, с. 27].

Порівняння наведених визначень сутності адміністративно-правових інструментів та інструментів прямої дії, економічних інструментів та інструментів опосередкованої дії дозволяє стверджувати, що за специфікою застосування та способом впливу на учасників валютних відносин правові категорії в кожній парі є тотожними.

Як зазначає у своєму дослідженні М. В. Горлякова, існує також позиція (прибічником якої вона називає Ю. Ф. Симіонова), відповідно до якої інструменти валютного регулювання поділяються на адміністративні та ринкові, при чому останні бувають прямої та опосередкованої дії. Критерієм класифікації ринкових інструментів є їх прямий чи опосередкований вплив на величину курсу національної валюти [23, с. 31-34]. А. В. Кодовський вважає, що такий підхід більш точно відображає структуру інструментів валютного регулювання. До прямих економічних інструментів автор відносить валютні інтервенції, девальвацію та ревальвацію валюти, подвійний або мультивалютний ринок, податки трансграничних фінансових потоків, а до опосередкованих економічних – зміну облікової ставки, резервування та операції на відкритому ринку [15, с. 29-30].

Поділяємо думку О. І. Береславської, яка пропонує на основі критерію «форма впливу на об'єкт регулювання» виокремити дві групи інструментів валютного регулювання: неринкові (адміністративно-правові) та ринкові (економічні). До першої групи належать валютні обмеження, а до другої – валютні інтервенції, дисконтна політика та диверсифікація валютних резервів [48, с. 9-11]. Пропонуємо доповнити вказані групи такими інструментами валютного регулювання: до групи адміністративно-правових включити валютні позиції; групу ринкових інструментів доповнити регулюванням режиму валютного курсу (хоча за певних умов цей інструмент може належати до групи адміністративно-правових).

Запропонована класифікація інструментів валютного регулювання, безумовно, не є вичерпною, однак включає інструменти, які найчастіше використовуються у регулюванні валютних відносин в Україні.

Під час проведення валютних інтервенцій (реалізація девізної політики) здійснюється державний вплив на курс національної валюти шляхом купівлі-продажу іноземної валюти. Щоб підвищити курс національної валюти центральний банк продаса щоб знизити – купує іноземну валюту в обмін на національну. Валютні інтервенції (основним джерелом яких є, як правило, офіційні

золотовалютні резерви країни) характеризуються значними масштабами та коротким періодом застосування. Валютні інтервенції використовуються не лише з метою забезпечення стабільності валютного курсу, а також для підтримання його на заниженому рівні з метою стимулювання експорту. [46, с. 164].

Диверсифікація валютних резервів означає коригування структури валютних резервів країни центральним банком. Дане регулювання передбачає включення до складу офіційних резервів різних іноземних валют з метою захисту від валютних ризиків, забезпечення міжнародних розрахунків та проведення валютних інтервенцій. Таким чином, даний інструмент відіграє допоміжну роль: майже не впливає на показники валютного ринку України, а використовується для забезпечення ефективності інших інструментів валютного регулювання (насамперед валютних інтервенцій) [52, с. 143].

Механізм дії цього інструмента передбачає продаж нестабільних валют і купівлю більш стійких, як правило тих країн, які відіграють провідну роль у світовій економіці [47, с. 20].

Дисконтна політика використовується для регулювання валютного курсу та збереження валютних резервів [16, с. 400]. Дисконтна політика передбачає цілеспрямовані дії центрального банку з підвищення чи зниження облікової ставки. Вплив на валютний курс відбувається через регулювання центральним банком руху капіталу шляхом зміни розміру облікової ставки, центральний банк здійснює певний вплив на приплив чи відплив капіталів, а отже і на валютний курс. Збільшення облікової ставки призводить до зменшення маси національних грошей в обороті, зниження відпливу вільних капіталів за кордон та зростання припливу іноземної валюти з-за кордону. Результатом підвищення ставки є підтримання курсу національної валюти та зміцнення її позицій на валютному ринку. Зниження облікової ставки призводить до протилежних результатів. І як наслідок – послаблення національної валюти [8, с. 21]

Регулювання режиму валютного курсу передбачає визначення центральним банком порядку встановлення і зміни курсового співвідношення національної валюти відносно іноземних валют [49, с. 21]. Центральний банк може використовувати один із двох основних видів режимів валютного курсу: фіксований валютний курс (встановлюється і підтримується на визначеному рівні державою) і плаваючий валютний курс (формується під впливом кон'юнктури валютного ринку) [53, с. 487]

Віднесення регулювання валютного курсу до адміністративно-правових чи економічних інструментів валютного регулювання залежить від обраного країною режиму валютного курсу: у разі застосування плаваючого режиму валютного курсу діяльність центрального банку щодо регулювання валютного курсу доцільно відносити до ринкових інструментів, а в разі використання фіксованого валютного курсу – до адміністративно-правових інструментів валютного регулювання. Даний підхід обґрунтовується тим, що, застосовуючи режим плаваючого валютного курсу, центральний банк не бере на себе зобов'язання з підтримки паритету валютного курсу. Водночас фіксований режим валютного курсу вимагає проведення валютних інтервенцій, рішення щодо яких приймаються владним органом (адміністративно).

Обраний режим валютного курсу та обумовленість знецінення/подорожчання національної валюти цілеспрямованими діями органу валютного регулювання або ринковими процесами слугують підставою для віднесення девальвації та ревальвації до адміністративно-правових або ринкових інструментів валютного регулювання [9, с. 44-45].

Основним адміністративним інструментом валютного регулювання виступають валютні обмеження. Серед поглядів науковців відсутні серйозні розбіжності у визначення даного поняття. Валютні обмеження розглядаються як:

- 1) форма протекціоністської валютної політики [46, с. 170];
- 2) система державних заходів, спрямованих на встановлення порядку проведення валютних операцій [10, с. 60];

3) «...законодавчо та нормативно встановлені вимоги щодо заборони, обмеження, лімітування та інших форм регламентування валютних операцій резидентів та нерезидентів на валютних ринках» [8, с. 18];

4) «...сукупність законодавчих або адміністративних норм, які застосовуються на рівні держави і на міждержавному рівні та регламентують проведення операцій з валютою, золотом, іншими валютними цінностями [54, с. 66].

Узагальнюючи наведені підходи, валютні обмеження можна визначити як комплекс заходів, які встановлюють порядок заборони, лімітування і регламентації операцій учасників валютних відносин.

Найчастіше валютні обмеження класифікують за типом валютних операцій: щодо придбання, продажу чи обміну іноземної валюти; щодо використання іноземної валюти як засобу платежу; щодо встановлення порядку здійснення розрахунків в іноземній валюті; щодо відкриття та використання валютних рахунків резидентами за межами України та рахунків у національній валюті нерезидентами в Україні; щодо переміщенням готівкової національної та іноземної валюти фізичними особами та юридичними особами через митний. [10, с. 60-261].

Б. С. Криволапов основними формами валютних обмежень називає блокування виручки експортерів й обмеження їхньої можливості розпоряджатися даними коштами; обов'язковий продаж валютної виручки експортерів цілком чи частково; обмежений продаж іноземної валюти імпортерам; регулювання строків платежів за експортно-імпортними операціями; обмеження угод з валютними цінностями; обмеження вивозу валютних цінностей; регламентація рахунків іноземців у національній валюті; заборона експорту товарів на національну валюту; використання система попередніх імпортних депозитів [55, с. 237]. Важаємо, що в основу такої класифікації покладений метод впливу на учасників валютних операцій – заборони, обмеження (кількісне або предметне), зобов'язання чи регламентації (визначення обов'язкових умов).

Н. А. Місяць пропонує класифікацію валютних обмежень за такими критеріями: сфера застосування (щодо поточних валютних операцій, щодо валютних операцій, пов'язаних із рухом фінансового капіталу); вид валютних операцій (щодо купівлі, продажу, обміну валютних цінностей); різновид валютних цінностей (щодо операцій в іноземній валюті, в національній валюті, з банківськими металами, з цінними паперами, з платіжними документами); характер застосування (обмеження, які стосуються частки або відсотка від загальної суми валютної операції; обмеження, які застосовуються в разі перевищення валютною операцією певної граничної суми; обмеження, які визначають порядок проведення операцій з валютними цінностями незалежно від їх суми) [9, с. 51].

Принципами застосування валютних обмежень, на думку Л. М. Красавіної, є централізація валютних операцій в центральному та уповноважених банках і ліцензування валютних операцій [46, с. 172]. О. В. Дзюблюк доповнює цей перелік принципом стабільності валютних обмежень (недопущення раптових й непередбачуваних змін), принципом гнучкості (адекватне реагування на тенденції та виклики внутрішнього й міжнародного валютних ринків), принципом уніфікації (встановлення єдиних правил здійснення операцій з валютними цінностями) [2, с. 370-371].

За аналогією з принципами валютного регулювання, пропонуємо доповнити наведений перелік принципом комплексності (узгодженість усіх валютних обмежень та їх спрямованість на вирішення завдань валютного регулювання) та принципом доцільності (допускаються лише обґрунтовані обмеження, викликані потребами валютного ринку).

Валютні обмеження покликані вирішувати низку завдань, зокрема, визначення порядку здійснення операцій з валютними цінностями, підтримання валютного курсу, вирівнювання платіжного балансу і концентрація валютних цінностей в руках держави для вирішення стратегічних та поточних завдань [46, с. 172].

Використання адміністративно-правових інструментів валютного регулювання, зокрема, валютних обмежень, зумовлено кількома причинами. По-перше, їх легко запроваджувати, а фінансові витрати на їх застосування є незначними. По-друге, вони зручні тим, що дозволяють урядові досягнути конкретних цілей [23, с. 37]. По-третє, у періоди валютних криз, великих обсягів зовнішньої заборгованості ринкові інструменти неспроможні боротися з наслідками порушення нормального функціонування економічних процесів [9, с. 50]. По-четверте, у країнах з неконкурентоздатною фінансовою системою застосування адміністративно-правових інструментів може бути єдиним варіантом до моменту появи інституційних основ використання економічних інструментів. Однак, необхідно враховувати недостатню ефективність застосування адміністративно-правових інструментів, що зумовлена недобросовісною поведінкою учасників валютних відносин, які знаходять способи оминати заборони та обмеження, ухилитися від додаткових витрат на здійснення валютних операцій [23, с. 37]. Неefективність адміністративно-правових інструментів можна пояснити також через обмеження принципу свободи здійснення валютних операцій, результатом чого є зниження економічної активності та ініціативності учасників валютних відносин.

У світовій практиці найбільш поширеним є застосування ринкових інструментів валютного регулювання, однак існують випадки (економічні кризи чи політичні потрясіння), коли адміністративно-правові інструменти є більш ефективними у вирішенні завдань валютної політики. У таких ситуаціях адміністративно-правові інструменти покликані усунути негативні наслідки ринкового регулювання [49, с. 80]. Переважання адміністративно-правових інструментів у системі валютного регулювання характерного також для країн з перехідною економікою, зокрема для України [56], та країн, що розвиваються, з метою підтримання платіжного балансу та погашення зовнішньої заборгованості [57, с. 12].

Станом на 2018 рік у світі спостерігається загальна тенденція до зменшення кількості валютних обмежень. Водночас багато держав зберігають валютні обмеження (наприклад, у 62 державах зберігаються вимоги щодо обов'язкового продажу надходжень в іноземній валюті від експорту, і 108 держав здійснюють контроль щодо платежів за «невидимими» транзакціями та поточними трансфертами), а інколи їх кількість навіть зростає. Однією з причин запровадження валютних обмежень є вимоги національної безпеки (19 держав, більшість з яких з розвиненими економіками) у зв'язку з боротьбою з фінансуванням тероризму чи запровадженням санкцій проти визначених урядів, юридичних та фізичних осіб [57, с. 55-66].

1.3. Еволюція та особливості розвитку системи валютного регулювання в Україні

Система валютного регулювання України є порівняно молодогою. З початку формування її інституційних та правових основ вона зазнала і продовжує зазнавати чимало змін, найвагоміші з яких відбуваються саме зараз. Наведемо позиції науковців щодо основних періодів розвитку системи валютного регулювання в Україні.

О. В. Дзюблюк, досліджуючи становлення валютного ринку, виділяє чотири його етапи:

1. Перший етап охоплює період від проголошення незалежності України у 1991 році до 1993 року. До ключових подій цього етапу автор відносить створення Національного банку України; введення тимчасової національної валюти – купоно-карбованця та прийняття основоположного нормативно-правового акту у сфері валютних відносин – Декрет Кабінету Міністрів «Про систему валютного регулювання і валютний контролю».

2. Етап лібералізації валютного регулювання ринку та розширення валютного ринку (1994-1996 рр.).

3. Етап подальшого послаблення валютних обмежень (1997-1998 рр.), який завершився, однак, створенням жорсткого механізму регулювання внутрішнього валютного ринку.

4. Етап валютної лібералізації (1999-2004 рр.).

5. Етап стабілізації ситуації на валютному ринку та поступової лібералізації валютних системи валютного регулювання (2005-2007 рр.).

6. Кризовий етап, що характеризувався запровадженням жорстких заходів валютного регулювання для стабілізації ситуації на валютному ринку. Після досягнення бажаного ефекту почалася лібералізація валютного ринку та вдосконалення порядку проведення валютних операцій (2008-2013 рр.) [49, с. 86-96].

Ф. О. Журавка виокремлює наступні етапи валютно-курсової політики України: зародження та становлення (1992-1994 рр.); розвитку (1995-1998 рр.); стабілізації (1999-2004 рр.); лібералізації (2005-вересень 008 рр.) [32, с. 108]. Вважаємо, що дана періодизація не враховує постійної зміни напрямку валютного регулювання в межах виокремлених етапів (від послаблення валютних обмежень до запровадження жорстких адміністративних заходів і навпаки).

Г. В. Мироненко, досліджуючи розвиток валютної політики України, для періодизації використав такі критерії: організаційний, функціональний, управлінський і економічний. Автор виокремив чотири періоди розвитку валютної політики:

1. Засадничий період (1991 – серпень 1996 рр.), що характеризувався створенням основ національної валютної системи (і її основного елементу – національної валюти), прийняттям валютного законодавства та переважанням адміністративно-правових методів у системі валютного регулювання.

2. Період забезпечення стабільності гривні (2 вересня 1996 р. - III квартал 1999 рр.): грошова реформа та подолання наслідків валютної кризи шляхом впровадження політики жорстких валютних обмежень (обмежувальна валютна політика).

3. Стабілізаційний період (IV квартал 1999 – серпень 2008 рр.): економічне зростання, лібералізація валютного ринку з метою переходу до режиму плаваючого курсу гривні (скасування більшості валютних обмежень). Оцінюючи цей період, автор називає його періодом кардинальних змін у піходах Національного банку України до регулювання валютного ринку.

4. Період адаптації національної валютної системи до впливу світової фінансово-економічної кризи 2007-2008 рр. (III квартал 2008 – 013 рр.): спрямування низки обмежувальних заходів впливу на стабілізацію національної валюти та банківського сектору.

5. Період, який розпочався з валютної кризи у січні 2014 р. і, на думку автора, на момент написання свого дослідження ще тривав (2015 р.) [35, с. 122-137].

М. А. Єпіфанова викоремлює такі етапи становлення та розвитку системи валютного регулювання в Україні:

1) «...зародження національної системи валютного регулювання (1991–1994 рр.);

2) становлення системи валютного регулювання в умовах введення повноцінної національної валюти (1995–1996 рр.);

3) функціонування системи валютного регулювання в умовах валютної кризи, спричиненої нестабільністю на південно-азійському фінансовому ринку 1997–1998 рр.);

4) поступове відновлення та стабілізація системи валютного регулювання (1999–2004 рр.);

5) лібералізація валютного регулювання в умовах інтенсифікації припливу іноземного капіталу в економіку України (2005 р. – I половина 008 р.);

б) валютне регулювання в умовах кризи, спричиненої перегрівом міжнародних

фінансових ринків та недосконалістю архітектури світової валютної системи (II половина 2008 – 009 рр.);

7) валютне регулювання в умовах поступового відновлення кон'юнктури світових фінансових ринків, узгоджене зі світовими тенденціями делібералізації валютного регулювання (з 2010 р.)» [21, с. 11].

Проаналізувавши наведені періодизації, можемо виділити дві тенденції: по-перше, розвиток системи валютного регулювання залежить від зовнішніх факторів і через її слабкість (несформованість) характеризується підвищеною чутливістю до кризових явищ; по-друге, майже всі наковці розглядають коливання валютного регулювання (то лібералізація, то запровадження жорстких валютних обмежень) як один з основних критеріїв періодизації.

Враховуючи вищезазначене, пропонуємо історію становлення та розвитку системи валютного регулювання поділити на такі періоди:

1. Період формування організаційних-правових основ функціонування системи валютного регулювання (1991-1996 рр.). Як вже зазначалося, на даному етапі був утворений головний суб'єкт валютного регулювання – Національний банк України, який в умовах переходу від планової до ринкової економіки і, відповідно, зміни моделі валютного регулювання застосовував адміністративно-правові інструменти для подолання кризи неплатежів та боротьби із засиллям іноземної валюти у внутрішньому обігу [47, с. 16]. Заходи впливу Національного банку України зводилися до: скорочення (а згодом і остаточної заборони) операцій на валютній біржі; зменшення строків повернення валютної виручки; обмеження вивозу іноземної валюти за кордон; обмеження закордонних інвестицій, які здійснювали резиденти України [49, с. 87].

Перші роки даного етапу характеризуються відсутністю законодавчої бази системи валютного регулювання. Лише у 1993 р. був прийнятий Декрет Кабінету

Міністрів «Про систему валютного регулювання і валютний контроль», який визначаючи принципи здійснення операцій з валютними цінностями та повноваження органів державної влади у сфері валютного регулювання, заклав основу для створення в Україні системи валютного регулювання обмежувального характеру. Попри важливість положень цього акту для функціонування системи валютних відносин у той період, він мав низку недоліків: не визначав цілі і завдання валютного регулювання, не містив визначення та класифікацію валютних операцій [58, с. 120]. Згодом був прийнятий важливий для сфери валютного регулювання Закон України «Про здійснення розрахунків в іноземній валюті»

Валютне регулювання до 1994 р. мало рестрикційний характер [35, с. 126], але з 1995 р. Національний банк України запроваджував заходи з поступової лібералізації валютного регулювання. Було скасовано вимогу про обов'язковий викуп 10% валютних надходжень, скасовано обмеження на продаж українським резидентам іноземної валюти для здійснення авансових платежів нерезидентам [59]. Окрім цього, були визначені граничні строки зарахування валютної виручки експортерами (180 днів) [60].

2. Період становлення системи валютного регулювання (1997-2018 рр.), який можна поділити на чотири етапи: етап кризи та подальшої стабілізації системи валютного регулювання (1997-2004 рр.); етап лібералізації системи валютного регулювання (2005-2008 рр.), другий кризово-стабілізаційний етап (2008-2013 рр.) та третій кризовий етап (2014-2018 рр.).

Загалом період становлення характеризується розширенням законодавчої бази валютного регулювання (були прийняті Закони України «Про Національний банк України», «Про режим іноземного інвестування») та більше сотні підзаконних нормативно-правових актів, які у більшості випадків є результатом нормотворчої діяльності Національного банку України) [61, с. 28]. Упродовж цього періоду відбувалося удосконалення відносин між суб'єктами валютного ринку [62, с. 121]

та визначення порядку та умов проведення основних операцій з валютними цінностями.

Етап кризи та подальшої стабілізації системи валютного регулювання (1997-2004 рр.) характеризується впровадженням валютних обмежень, зумовленим валютною кризою [58, с. 122] та впливом коштів за межі України. Такими обмеженнями були: введення обов'язкових нормативів відкритої валютної позиції комерційних банків [63], що свідчило про посилення контролю за діяльністю комерційних банків; обмеження для банків щодо кредитування резидентів у іноземній валюті [64]; відновлення обов'язкового продажу 50% валютних надходжень [65]; встановлення граничного розміру суми (1000 дол. США) по операціях купівлі-продажу іноземної валюти [66]. Валютне регулювання цього періоду також можна назвати обмежувальним.

З 1999 р. розпочалися стабілізаційні процеси: припинився економічний спад та зросло виробництво. Основним завданням валютної політики на даному етапі була лібералізація валютного регулювання [47, с. 24]. Для виконання цього завдання Національний банк України поступово скасовував більшість валютних обмежень: обмеження на попередню оплату за імпортними контрактами (20 % від вартості договору) [67]; обмеження на надання комерційними банками кредитів фізичним особам у готівковій іноземній валюті [68]. Національний банк також дозволив форвардні операції з іноземними валютами I групи Класифікатора іноземних валют [69], чим розширив коло здійснюваних валютних операцій.

Етап лібералізації системи валютного регулювання (2005-2008 рр.). Незважаючи на негативні зміни макроекономічних показників економіки України (уповільнення темпів зростання ВВП, стрімкі інфляційні процеси), Національний банк України взяв курс на посилення гнучкості режиму валютного курсу [35, с.132]. Для реалізації цього центральний банк вжив пом'якшувальні адміністративно-правові заходи у сфері валютного регулювання: скасування обов'язкового продажу 50% валютних надходжень на користь резидентів [70]; збільшення строків

зарахування резидентами валютної виручки (180 днів) [71]; підвищення норм вивезення та ввезення готівки і банківських металів через митний кордон України [72].

Другий кризово-стабілізаційний етап (2008-2013 рр.) періоду становлення системи валютного регулювання. Для подолання наслідків руйнівного впливу світової фінансово-економічної кризи (вплив капіталу, девальвація гривні, зростання темпів інфляції та суми зовнішнього боргу) [35, с. 133] Національний банк України запровадив антикризовий пакет адміністративних обмежень, зокрема, заборонив купувати іноземну валюту для розрахунків за імпортом товарів без їх увезення на митну територію України [73]; скоротив терміни використання купленої іноземної валюти (до 5 днів) [74]; обмежив суму купівлі безготівкової іноземної валюти за дорученням фізичних осіб (в еквіваленті 75000 гривень на місяць) [75]. Окрім цього, було скорочено граничні строки розрахунків за зовнішньоекономічними контрактами (90 днів); заборонено надавати кредити фізичним особам в іноземній валюті; заборонено резидентам достроково виконувати зобов'язання перед нерезидентами-кредиторами за позиками в іноземній валюті [76]

З 2010 р. тенденції до стабілізації валютного ринку обумовили поступове скасування валютних обмежень, зокрема антикризових. Вкотре система валютного регулювання змінила вектор розвитку в напрямі його лібералізації. Основні послаблення стосувалися строків використання купленої безготівкової іноземної валюти (10 днів) [77]; суми продажу готівкової іноземної валюти одній особі протягом одного дня (збільшено до 150 000 гривень) [78]; операцій банків на міжбанківському валютному ринку [79]. Важливим послабленням було скасування вимоги про необхідність отримання ліцензії Національного банку України для розрахунків у гривні за зовнішньоекономічними операціями [80].

Третій кризовий етап (2014-2018 рр.). Внутрішньополітична криза в Україні, початок збройної агресії Російської Федерації на Сході України спричинили гостру

валютну кризу в 2014-2016 рр. (відтік капіталу за кордон, дефіцит іноземної валюти, девальвація гривні). Тодішня система валютного регулювання виявилася нездатною впоратися з викликами валютної кризи, у зв'язку з чим Національний банк України значно розширив коло валютних обмежень. Основними з них були: обмеження на продаж готівкової іноземної валюти одній особі (15 000 гривень; однак ця сума не була стабільною – коливалася від 3 000 гривень до 250 000 гривень за 2 роки); обмеження на купівлю готівкової іноземної валюти у фізичних осіб сумою в 150 000 гривень без пред'явлення документів, що посвідчують особу [81]; заборона на розрахунки за імпортом товарів без їх увезення на митну територію України або якщо дата митного оформлення перевищує 180 днів; заборона на повернення за кордон іноземному інвестору дивідендів (окрім дивідендів за цінними паперами, що обертаються на фондових біржах) [82]; заборона на дострокове погашення резидентами кредитів та позик від нерезидентів в іноземній валюті [83]; скорочення строків розрахунків за операціями експорту-імпорту товарів [84]; обмеження на переказ іноземної валюти за межі України (на суму до 15 000 гривень без підтвердження походження коштів, у разі перевищення – на підставі підтверджених документів) [85]; вимога подавати документи (довідку Державної фіскальної служби та акт цінової експертизи Державно-аналітичного центру моніторингу зовнішніх товарних ринків) для підтвердження можливості купівлі іноземної валюти для проведення розрахунків з нерезидентами за імпортними операціями [86] та багато інших.

Кількість запроваджених обмежень, їх характер та строки застосування свідчать про значне посилення адміністративного впливу Національного банку України на валютні відносини у країні та більш жорсткий характер валютного регулювання порівняно з етапом кризи 2008-2009 рр..

У зв'язку з вичерпанням потреби у застосуванні валютних обмежень у 2017 р. Національний банк України знову повернувся до політики пом'якшення валютного регулювання. Так, фізичні особи отримали можливість розміщувати

іноземну валюту на закордонних рахунках та здійснювати інвестиції за кордон без індивідуальних ліцензій Національного банку України, якщо джерело походження цих коштів знаходиться за межами України [87]. Водночас юридичним особам дозволили здійснювати інвестиції за кордон (на суму до 2 мільйонів доларів США за один рік) на підставі однієї валютної ліцензії [88]. Послаблень зазнали також обмеження на проведення операцій, пов'язаних із зовнішньоекономічною діяльністю, зокрема збільшилися граничні строки для розрахунків та розмір передоплати за імпорними контрактами [89]. Національний банк України також дозволив репатріацію дивідендів і спростив механізм для їх виплати [90].

3. Із 2019 року почав дію тривалий період реформування системи валютного регулювання у напрямку ліберальної моделі. Законодавець та Національний банк України роблять лише перші кроки на довгому шляху лібералізації валютного регулювання, одним з яких є прийняття Закону України «Про валюту та валютні операції». Детальніша характеристика цього періоду буде надана в наступному Розділі роботи.

Підсумовуючи, наведена нами періодизація розвитку системи валютного регулювання в Україні враховує декілька моментів: система валютного регулювання України перебуває у нерозривному зв'язку зі світовими валютними процесами (показано через поділ другого періоду на етапи залежно від впливу, який здійснюють світові валютні кризи на валютне регулювання в Україні); система валютного регулювання в Україні до 2018 р. розвивалася в межах моделі валютних обмежень і не зазнавала змін, які кардинально вплинули б на її сутнісні характеристики (опис періодів та етапів розвитку системи здійснювався через демонстрацію адміністративно-правових інструментів валютного регулювання, кількість і строки застосування яких залежали від ситуації на валютному ринку України).

Висновки до Розділу 1

Аналіз наукових праць дозволив виокремити чотири основні підходи до визначення поняття «валютне регулювання»: як частина валютної політики; як діяльність держави в особі уповноважених органів; як сукупність заходів – адміністративно-правових та економічних; через призму мети та цілей (як спосіб досягнення економічної стабільності, зміцнення валютно-фінансового становища держави, підтримання стабільності курсу національної грошової одиниці). На підставі зазначеного уточнено визначення валютного регулювання, яке розглядається як один з видів державного регулювання, що реалізується через комплекс заходів впливу (адміністративно-правових та економічних) на поведінку учасників міжнародних та внутрішньодержавних валютних відносин, і здійснюється з метою ефективного функціонування національної валютної системи відповідно до принципів та тенденцій розвитку світової валютної системи, забезпечення стабільності валютної сфери та економічної безпеки держави.

З'ясовано, що незважаючи на поширеність використання терміну «система валютного регулювання», науковці не надають визначення цьому поняттю, а розкривають його зміст через складові елементи. Запропоновано розглядати систему валютного регулювання як сукупність організаційних, нормативно-правових та інструментарних елементів, об'єднаних спільними принципами, цілями та завданнями, що спрямовані на забезпечення ефективного функціонування національної валютної системи і стабільного економічного розвитку через регламентацію поведінки учасників міжнародних та внутрішньодержавних валютних відносин. До складових системи валютного регулювання віднесено принципи, цілі та завдання, об'єкти, суб'єктів, нормативно-правову базу, порядок та умови здійснення валютних операцій та комплекс інструментів.

Визначено, що від принципів системи валютного регулювання, які лежать в її основі та забезпечують ефективне функціонування, варто відрізнити принципи валютного регулювання, які виступають елементами вказаної системи.

З'ясовано, що цілі валютного регулювання визначаються валютною політикою держави і поділяються на стратегічні і тактичні. Реалізація визначених цілей відбувається завдяки виконанню чітко визначених завдань валютного регулювання, основним серед яких є створення умов функціонування валютного ринку та діяльності учасників валютних відносин.

На підставі аналізу поглядів науковців на об'єкт валютного регулювання запропоновано визначати це поняття як сукупність суспільних відносин, які виникають у зв'язку з діяльністю учасників валютних відносин під регулятивним впливом уповноважених державою органів.

Виокремлено два основні підходи до визначення суб'єктів валютного регулювання: як сукупність усіх учасників валютних відносин і як компетентні органи держави, наділені повноваженнями у сфері валютного регулювання. Головним суб'єктом валютного регулювання в Україні є Національний банк України, а допоміжну роль виконує Кабінет Міністрів України. До суб'єктів валютного регулювання також віднесено Верховну Раду України.

Установлено, що здійснення валютного регулювання є неможливим без застосування його суб'єктами комплексу інструментів. Найпоширенішим є їх поділ на адміністративно-правові та економічні. До першої групи віднесено валютні обмеження та валютні позиції, а до другої – валютні інтервенції, дисконтна політика та диверсифікація валютних резервів. Регулювання режиму валютного курсу може бути як адміністративно-правовим, так і економічним інструментом.

Основним адміністративним інструментом валютного регулювання визначено валютні обмеження, які є комплексом заходів, які встановлюють порядок заборони, лімітування і регламентації операцій учасників валютних відносин. Світова практика свідчить про домінування економічних інструментів у

регулюванні валютних відносин. Застосування адміністративно-правових інструментів характерне для періоду криз та країн з перехідною економікою.

Виокремлено й охарактеризовано основні періоди розвитку системи валютного регулювання України: період формування організаційних-правових основ функціонування системи валютного регулювання (1991-1996 рр.); період становлення системи валютного регулювання (1997-2018 рр.); період реформування системи валютного регулювання в Україні (2019 р. -...). Характерними ознаками розвитку системи валютного регулювання в Україні на всіх етапах визначені залежність від зовнішніх чинників та домінування адміністративно-правових інструментів.

РОЗДІЛ 2

ФУНКЦІОНУВАННЯ СИСТЕМИ ВАЛЮТНОГО РЕГУЛЮВАННЯ В УКРАЇНІ В УМОВАХ ВАЛЮТНОЇ ЛІБЕРАЛІЗАЦІЇ

2.1. Характеристика нової системи валютного регулювання в Україні

Як вже зазначалося, в основу реформування нової системи валютного регулювання покладена ліберальна модель. Загалом виділяють чотири моделі валютного регулювання, які держави реалізують на різних етапах економічного розвитку: валютна монополія держави, жорстке валютне регулювання, помірковано-ліберальна модель та ліберальна модель [23, с. 50].

Модель валютної монополії передбачає виключність держави як суб'єкта операцій з валютними цінностями. Жорстка регламентація всіх аспектів валютних відносин в державі не передбачає застосування економічних інструментів регулювання, а з усього комплексу адміністративних методів надає перевагу заборонним. Прикладом держави, яка реалізувала зазначену модель регулювання валютних відносин, є СРСР [35, с. 31].

Модель жорсткого валютного регулювання застосовується державами, зокрема, у період валютно-фінансових криз. Основними цілями цієї моделі є забезпечення стабілізації стану валютного ринку та протидія спекулятивним рухам капіталу. Дана модель передбачає застосування великої кількості валютних обмежень та запровадження системи валютного контролю.

Перехід до помірковано-ліберальної моделі валютного регулювання здійснюється за умов стабілізації валютно-фінансового та соціально-політичного становища держави, скорочення темпів інфляції та зменшення дефіциту платіжного балансу. В умовах цієї моделі відбувається відмова від більшості адміністративно-правових інструментів та перехід до переважного використання економічних інструментів валютного регулювання. Указана модель передбачає вільне

здійснення валютних операцій (хоча б формально), але можуть зберігатися окремі обмеження на проведення операцій щодо руху капіталу (що означає часткову конвертованість національної валюти). Помірковано-ліберальна модель є перехідним етапом до запровадження ліберальної моделі, що ґрунтується на вільному русі капіталу, повній відсутності валютних обмежень та валютного контролю. Варто зазначити, що жодна з держав не реалізувала цю модель в чистому вигляді [23, с. 51-58].

Враховуючи наведені характеристики моделей валютного регулювання, вважаємо що на зміну жорсткій моделі системи валютного регулювання в Україні, яка діяла з моменту прийняття Декрету Кабінету Міністрів України «Про систему валютного регулювання та валютного контролю», прийшла помірковано-ліберальна.

Риси помірковано-ліберальної моделі у новій системі валютного регулювання України можна прослідкувати через зміни, яких зазнали її елементи.

Розпочнемо аналіз змін із правової основи організації валютних відносин у країні – валютного законодавства.

Варто зазначити, що як попередня система валютного законодавства, так і чинна включають нормативно-правові акти (а саме закони) двох груп: загального і спеціального характеру. Це, насамперед, пов'язано з його міжгалузевим характером. [52, с. 19]. До законодавства загального характеру, що застосовується у сфері валютних відносин, належать: Цивільний кодекс України, Господарський кодекс України, Бюджетний кодекс України, Митний кодекс України, Кримінальний кодекс України.

Ієрархічна система попереднього валютного законодавства виглядала наступним чином:

- 1) Конституція України;
- 2) кодекси і закони України (зокрема такі спеціальні закони, як Закон України «Про зовнішньоекономічну діяльність», Закон України «Про порядок

здійснення розрахунків в іноземній валюті», Закон України «Про національний банк України», Закон України «Про банки і банківську діяльність» тощо); Декрет Кабінету Міністрів України «Про систему валютного регулювання і валютного контролю»;

3) Укази Президента України (зокрема, Указ Президента України «Про невідкладні заходи щодо повернення в Україну валютних цінностей, що незаконно знаходяться за її межами», Указ Президента України «Про врегулювання порядку одержання резидентами кредитів, позик в іноземній валюті від нерезидентів та застосування штрафних санкцій за порушення валютного законодавства»); постанови Кабінету Міністрів України (Постанова Кабінету Міністрів України «Про заходи щодо забезпечення контролю за зовнішньоекономічною діяльністю та валютного контролю»);

4) інші підзаконні нормативні акти (зокрема, Положення про порядок та умови торгівлі іноземною валютою, затверджене постановою Національного банку України № 281; Інструкція про порядок відкриття і закриття рахунків клієнтів банків та кореспондентських рахунків банків - резидентів і нерезидентів, затверджене постановою Національного банку України № 492; Інструкція про порядок організації та здійснення валютно-обмінних операцій на території України, затверджене постановою Національного банку України № 502).

Загалом попередня система нормативно-правових актів валютного регулювання налічувала 108 документів [92, с. 107]. Вона, як вказує Л. О. Лісовол, «характеризувалася суттєвою неповнотою, суперечностями і неузгодженістю, а також невідповідністю вимогам та стандартам загальноприйнятої міжнародної практики ведення валютної діяльності, що утруднювало впровадження у практику певних видів валютних операцій» [58, с. 119].

О. А. Костюченко до системи валютного законодавства України також відносить міжнародні договори України, зокрема, ті, що стосуються участі в міжнародних фінансових організаціях (Міжнародному валютному фонді); участі

України в багатосторонніх та двосторонніх економічних угодах, які передбачають узгодження валютної політики та визначають порядок здійснення окремих операцій [52, с. 25-26]. У 2017 р. набрала чинності в повному обсязі Угода про асоціацію між Україною та Європейським Союзом (ЄС) [92].

У зв'язку з прийняттям Закону України «Про валюту та валютні операції» структура валютного законодавства зазнала суттєвих змін. Так, вказаним законом було визнано нечинними Закон України «Про порядок здійснення розрахунків в іноземній валюті» та Декрет Кабінету Міністрів України «Про систему валютного регулювання і валютного контролю». Окрім цього, він закон припинив дію вищезазначених указів Президента України. Також вказаним законом були внесені зміни, зокрема, до Кодексу України про адміністративні правопорушення, Митного кодексу, Закону України «Про зовнішньоекономічну діяльність», Закону України «Про національний банк України» тощо [1].

Зазначений закон визначає систему валютного законодавства, до якої, окрім нього, входять Конституція України, інші закони України (зазначені вище, які не втратили чинність), а також нормативно-правові акти, прийняті відповідно до цього нього [1].

Отже, враховуючи зазначені зміни, основу нового валютного законодавства України складають Закон України «Про валюту і валютні операції», а також підзаконні акти Національного банку України — вісім основних постанов Правління Національного банку, які замінили попередню базу нормативно-правових актів у сфері валютного регулювання:

- 1) «Про затвердження Положення про структуру валютного ринку України, умови та порядок торгівлі іноземною валютою та банківськими металами на валютному ринку України»;
- 2) «Про затвердження Положення про здійснення операцій із валютними цінностями»;

- 3) «Про затвердження Положення про транскордонне переміщення валютних цінностей»;
- 4) «Про затвердження Положення про перелік заходів захисту, порядок та критерії їх запровадження, подовження та дострокового припинення»;
- 5) «Про затвердження Положення про заходи захисту та визначення порядку здійснення окремих операцій в іноземній валюті»;
- 6) «Про затвердження Положення про порядок надання банками Національному банку України інформації щодо договорів, які передбачають виконання резидентами боргових зобов'язань перед нерезидентами-кредиторами за залученими резидентами кредитами, позиками»;
- 7) «Про затвердження Інструкції про порядок валютного нагляду банків за дотриманням резидентами граничних строків розрахунків за операціями з експорту та імпорту товарів»;
- 8) «Про затвердження Положення про порядок здійснення уповноваженими установами аналізу та перевірки документів (інформації) про валютні операції».

Підсумовуючи викладене, поява нової системи валютного законодавства відбулася внаслідок консолідації величезного масиву заплутаних та скасування (визнання нечинними) застарілих нормативно-правових актів різних рівнів, які не відповідали ні вимогам сучасного стану валютного ринку, ні запитам фізичних осіб та суб'єктів господарювання. Реформування валютного законодавства знайшло відображення у прийнятті Закону України «Про валюту та валютні операції», який став основним нормативним актом, що визначає валютне регулювання в Україні; а також у прийнятті основних постанов Національного банку України, які впорядкували та спростили здійснення валютних операцій.

Наступним елементом, який зазнав суттєвих змін, є принципи валютного регулювання. Відповідно до Закону України «Про валюту і валютні операції» до них належать: свобода здійснення валютних операцій; ризикоорієнтованість,

прозорість, достатність та ефективність валютного регулювання; самостійність та ринковість валютного регулювання [1]. Ці принципи виконують функцію стрижня нової моделі системи валютного регулювання.

Принцип свободи здійснення валютних операцій розкривається, зокрема, через можливість здійснення будь-яких валютних операцій між резидентами і між резидентами та нерезидентами в іноземній та національній валютах [1]. Водночас згідно зі статтею 4 Закону України «Про валюту і валютні операції» свобода здійснення валютних операцій має неабсолютний характер. Так, за наявності ознак нестійкого фінансового стану банківської системи, виникнення обставин, що загрожують стабільності банківської та/або фінансової системи країни, Національний банк України має право запроваджувати заходи захисту, які за своєю суттю є валютними обмеженнями [93]. При цьому гарантіями свободи здійснення валютних операцій є механізм запровадження цих заходів виключно з підстав та у порядку, визначених законом. Це у свою чергу запобігає неправомірному і необґрунтованому втручанням держави у валютні операції. Окрім цього, для аналізу вказаного принципу важливим є положення вказаного закону, яким резидентів та нерезидентів зрівняно у правах у сфері здійснення валютних операцій [1].

Це, на думку юридичних експертів, «повинно призвести до зникнення у валютному законодавстві дискримінаційних норм, які обмежують права іноземних інвесторів та не дають їм у повній мірі розпоряджатися своїм інвестиційним капіталом» [93].

Закріплення принципу свободи здійснення валютних операцій засвідчило відмову України від дозвільної системи валютного регулювання (до аналізованих змін суб'єкти валютних операцій зобов'язані були отримувати ліцензії Національного банку України [42]).

Принцип ризикоорієнтованості, прозорості, достатності та ефективності валютного регулювання можна розкрити шляхом визначення змісту кожного його елементу. Із прийняттям Закону України «Про валюту і валютні операції» на зміну

валютному контролю прийшла нова система валютного нагляду, яка базується на ризик-орієнтованому підході, який, застосовується як при здійсненні нагляду Національним банком України над діяльністю банків у сфері здійснення валютних операцій, так і при здійсненні банками нагляду за валютними операціями своїх клієнтів. Його суть полягає в тому, що валютний нагляд здійснюється за принципом «менше ризиків — менше уваги, більше ризиків — більше уваги» [94]. Наслідком цього є зменшення кількості валютних операцій, які контролюються уповноваженими органами та агентами валютного нагляду (на відміну від валютного контролю, який поширювався на всі валютні операції). Тому залежно від наявних ризиків банки застосовуватимуть до суб'єктів валютних операцій різні вимоги. Це дає змогу максимально послабити валютний нагляд за незначними операціями, операціями фізичних осіб і суб'єктів господарювання, які не мають ознак сумнівності.

Прозорість валютного регулювання встановлює вимоги запровадження заходів захисту виключно з підстав і в порядку, визначених законом, та перевірки обґрунтованості запровадження та подовження строку їх дії [1].

Достатність правового регулювання досягається, зокрема, шляхом пріоритетності менш дискримінаційних інструментів валютного регулювання (економічні інструменти) над більш дискримінаційними (адміністративно-правові) та пропорційності застосування таких інструментів, обґрунтованості запровадження та подовження строку дії заходів захисту, а також тимчасового характеру їх дії [1]. Пріоритетність економічних інструментів валютного регулювання над адміністративно-правовими, як вказує О. М. Бартош, «зумовлена режимом вільного руху капіталів, який передбачає відсутність валютних обмежень, а отже, не потребує контролю як інструменту забезпечення їх дотримання» [31, с. 10].

Ефективність правового регулювання означає використання таких ринкових засобів та інструментів, які за найкоротший термін та зі зведеним до мінімуму адміністративним ресурсом здатні вирішити наявні проблеми.

Принцип самостійності та ринковості валютного регулювання передбачає гнучкість валютного курсу та незалежність Національного банку України у формуванні та реалізації валютної і монетарної політики у межах, визначених законом [1].

Незалежність Національного банку України проявляється у самостійності під час прийняття рішень та невтручанні інших органів (як національних, так і міжнародних) в питання регулювання валютних відносин.

Щодо гнучкого валютного курсу, то ми вважаємо, що він не може вважатися принципом валютного регулювання зважаючи на сутність принципів правового регулювання та їх призначення. Встановлення режиму валютного курсу, як було нами встановлено, є економічним інструментом валютного регулювання.

Підсумовуючи, зазначені принципи, будучи основою для нової системи валютного регулювання, закріплюють новий режим здійснення валютних операцій, новий порядок взаємодії учасників валютного ринку із суб'єктами валютного регулювання та слугують орієнтиром для подальшої лібералізації.

Попередня система валютного регулювання використовувала адміністративно-правові інструменти, а саме валютні обмеження, як способи і засоби регламентації порядку здійснення операцій з валютними цінностями. Використання валютних обмежень було звичайною практикою, невід'ємною складовою валютного регулювання, без якої не можна було уявити діяльність Національного банку України у валютній сфері. Проте із запровадженням нової системи валютного регулювання валютні обмеження розглядаються як виняткові заходи, застосування яких зумовлене, зокрема незадовільним станом фінансової чи банківської системи.

Беручи за основу класифікацію валютних операцій Н. В. Божидарнік (за характером та змістом) [27, с. 83-84], пропонуємо розглянути основні зміни щодо валютних обмежень за такими групами валютних операцій:

1. Операції з відкриття та ведення валютних рахунків: відкриття рахунків юридичних осіб-нерезидентів, розміщення фізичними та юридичними особами валютних цінностей на зарубіжних рахунках (за межами України), використання рахунків юридичних осіб за кордоном, використання рахунків фізичних осіб за кордоном.

Однією з новел валютного законодавства є скасування заборони на відкриття поточних, вкладних рахунків та рахунків зберігання юридичним особам-нерезидентам. За поточними рахунками юридичні особи-нерезиденти можуть здійснювати, зокрема, розрахунки з резидентами за експорт-імпорт товарів, іноземні інвестицій в Україну та повернення доходів від інвестицій, розрахунки за кредитами та договорами позики з резидентами [95].

Щодо розміщення фізичними та юридичними особами валютних цінностей на зарубіжних рахунках, то нововведеннями скасовано необхідність отримувати індивідуальні ліцензії для цього. Це зумовлено закріпленням вже згаданого принципу свободи здійснення валютних операцій. Проте законодавством встановлено ліміт на здійснення відповідної валютної операції. Так, фізичній особі-резиденту дозволяється здійснювати валютні операції з розміщення коштів на власному рахунку за межами України в іноземній валюті протягом року на загальну суму, що не перевищує в сукупності 100 000 євро (у цю суму включаються операції з переказу коштів з України; суми здійснених інвестицій за кордон та наданих нерезиденту позик) [96]. Водночас для юридичних осіб-резидентів цей ліміт становить 2 000 000 євро [97].

2. Операції із залучення та розміщення валютних коштів: отримання резидентами позик (кредитів) в іноземній валюті від нерезидентів, здійснення і

повернення іноземних інвестицій, інвестування та розміщення коштів за кордоном, інвестування банків в цінні папери інвестиційного класу.

Зміни, які стосуються отримання резидентами позик (кредитів) в іноземній валюті від нерезидентів, полягають заміні обов'язкової реєстрації таких договорів на повідомлення Національного банку України. Інформація з повідомлень про договори позики/кредиту, які надаються банками до Національного банку України, уноситься до автоматизованої інформаційної системи Національного банку України «Кредитні договори з нерезидентами» [98]. Окрім цього, чинне валютне законодавство, на відміну від попереднього, не містить вимог щодо визначення максимального розміру процентної ставки за позиковим (кредитним) договором та обмеження у достроковому погашенні боргових зобов'язань перед нерезидентом. Із запровадженням нової системи валютного регулювання також було дозволено купувати і накопичувати іноземну валюту на рахунку для виплат за зовнішніми запозиченнями [97].

Щодо іноземного інвестування в Україну, то нове валютне законодавство запровадило зміни, відповідно до яких для здійснення іноземних інвестицій може використовуватися інвестиційний рахунок, а для їх повернення — український поточний рахунок юридичної-особи нерезидента. Іноземні інвестори більше не обмежені лімітом на репатріацію дивідендів [99]. Національний банк України також скасував ліміт на репатріацію коштів від продажу цінних паперів, корпоративних прав, а також коштів, отриманих унаслідок зменшення статутних капіталів юридичних осіб, виходу з господарських товариств іноземними інвесторами [100].

Ще однією новелою є дозвіл на здійснення іноземних інвестицій в іноземних валютах 1-ї та 2-ї групи, а також в гривні. При цьому розрахунки за об'єкти інвестування в Україні можуть здійснюватися лише в безготівковій формі через рахунки в банках (крім розрахунків за межами України) [97].

Операції з інвестування та розміщення валютних цінностей за кордоном також зазнали змін. Замість індивідуальних ліцензій Національного банку України

запроваджено загальний річний ліміт: 2 000 000 євро – для юридичних осіб (відповідно до роз'яснень Національного банку України цей ліміт поширюється також на придбання цінних паперів іноземних емітентів та облігацій зовнішньої державної позики України [101]) та фізичних осіб-підприємців і 100 000 євро – для фізичних осіб. За додержанням лімітів резидентами слідкує банк, який проводить відповідну валютну операцію. За зверненням банку інформація про таку валютну операцію вноситься до автоматизованої інформаційної системи Національного банку України «Ліміти валютних операцій» [97].

3. Неторгівельні операції: купівля-продаж іноземної валюти та банківських металів, обмін іноземної валюти та банківських металів.

Значна частина новел стосується фізичних осіб. Вони отримали можливість купувати валюту та банківські метали без обмежень за сумою. Припинила діяти вимога щодо подання фізичними особами до банків документів, що підтверджують підстави для проведення операцій з купівлі безготівкової іноземної валюти. [102]. Поза тим, фізичні особи отримали право купувати іноземну валюту онлайн [97]. Водночас юридичні особи такого права не мають.

У межах валютної лібералізації Національний банк України дозволив юридичним особам купувати іноземну валюту за рахунок кредитних коштів у гривні без обмежень по сумі. Також було повністю скасовано вимоги щодо обов'язкового резервування гривні для купівлі валюти [97] та обов'язкового продажу валютних надходжень [103].

Щодо купівлі банківських металів без фізичної поставки клієнтами банків, то було збільшено ліміт з 3,216 тройської унції на тиждень до еквіваленту в 400 000 гривень протягом робочого дня (без обмежень для юридичних осіб та фізичних осіб-підприємців, що ведуть діяльність, пов'язану з використанням банківських металів) [97].

4. Операції з міжнародних розрахунків: розрахунки у сфері експортно-імпорتنих операцій, транскордонний переказ валюти і транскордонне переміщення валютних цінностей.

Одним з найважливіших здобутків лібералізації валютного регулювання є збільшення граничного строку розрахунків за операціями з експорту та імпорту товарів з 180 до 365 календарних днів (за винятком незначної незавершеної операції з експорту — на суму не більше 400 000 гривень — у разі відсутності ознак дроблення операцій з експорту товару) [97]. Проте Національний банк України має право залежно від специфіки окремих галузей економіки чи особливостей товару обмежити чи запровадити особливий механізм застосування граничних строків розрахунків за експортно-імпортними операціями (збільшити або зменшити граничні строки) [1].

Нововведенням у регулюванні операцій з переказу фізичною особою іноземної валюти за кордон без відкриття рахунку є збільшення ліміту від 15 000 гривень до 400 000 гривень на день [97].

Щодо переміщення валютних цінностей через митний кордон України, то зміни стосуються банківських металів. Фізичній особі дозволили ввозити в Україну та вивозити за межі України банківські метали вартістю, що не перевищує в еквіваленті 10 000 євро, без письмового декларування; а вартістю, що дорівнює або перевищує вказану суму, лише за умови письмового декларування. Юридичній особі надали право ввозити в Україну або вивозити за межі України банківські метали без обмеження суми на умовах письмового декларування за умови, якщо це зумовлено її господарською діяльністю [104].

5. Конверсійні операції: угоди з негайною поставкою типу «today», «tomorrow»; строкові угоди — ф'ючерси, форварди.

Національний банк України дозволив здійснювати операції з купівлі-продажу іноземної валюти за гривні на умовах «форвард» з клієнтами-резидентами для хеджування ризиків за експортно-імпортними та борговими операціями [97]. Крім

цього, банкам дозволили здійснювати валютні операції на умовах «своп» на валютному ринку України не лише з Національним банком, а й з іншими банками, клієнтами банку — резидентами чи нерезидентами [105].

Підсумовуючи, запровадження ліберальної системи валютного регулювання призвело до таких трансформацій валютних обмежень: деякі з них були повністю скасовані (індивідуальні ліцензії на здійснення валютних операцій; обмеження на дострокове погашення зовнішніх зобов'язань; реєстрація зовнішніх запозичень; обов'язкове резервування гривні для купівлі іноземної валюти; обов'язковий продаж валютної виручки), для інших були збільшені порогові значення (як суми - перекази іноземної валюти за кордон без відкриття рахунку та купівля банківських металів; так і строки розрахунків за операціями з експорту та імпорту). Варто зазначити, що вжиті заходи спрямовані на дерегуляцію, спрощення проведення операцій з валютними цінностями і розширення переліку доступних валютних операцій.

Незважаючи на зрушення у напрямку ліберальної моделі, нова система валютного регулювання зберегла достатню кількість обмежень на здійснення валютних операцій. Ці обмеження законодавець назвав заходами захисту і визначив їх винятковий (обумовлюються наявністю критичних для стабільності фінансової системи процесів і явищ) та тимчасовий характер.

Проголошення законом ліберального принципу свободи здійснення валютних операцій і скасування дозвільної системи валютного регулювання супроводжувалося одночасним запровадженням заходів захисту. Національний банк України обґрунтував запровадження заходів захисту у лютому 2019 р. наявністю кризових явищ на валютному ринку, які беруть початок з грудня 2013 р. Попри позитивні процеси у 2016-2018 рр. (зниження інфляції, збільшення обсягів міжнародних резервів), Національний банк України вважав, що «загрози для макроекономічної стабільності залишаються актуальними» [106]. Другий звіт Національного банку України не містив обґрунтування продовження дії заходів

захисту, хоча на момент складення звіту пройшов законодавчо визначений строк їх дії, і відповідний орган управління повинен був прийняти рішення про продовження їх дії. Проте у вказаному документі Національний банк України висловлює впевненість у необхідності продовження послаблень та припинення дії заходів захисту у разі покращення макроекономічної ситуації [107].

Нова система валютного регулювання запровадила низку прогресивних правил, які забезпечують поступовий перехід до безперешкодного проведення валютних операцій та вільного руху валютних цінностей при їх здійсненні. Однак не всі вважають запроваджені правила новими та ліберальними. На думку Т. Причепи, у затверджених Національним банком України постановах відомі всім речі визначаються новими термінами (ліміти замість ліцензій, запит до електронного реєстру). Порівнюючи попередню процедуру реєстрації кредитних договорів та повідомну процедуру повідомлень, авторка зазначає, що для клієнтів банків мало що змінилося – замість Національного банку України нагляд здійснюватиме комерційний банк [108]. К. Олійник та Ю. Приходько також критично оцінюють ліберальний характер реформованого валютного регулювання. Авторки зазначають, що через передбачені законом заходи захисту «...нова система валютного регулювання втрачає свою ефективність та привабливість» [109]. При цьому вони визнають, що неможливо так швидко перебудувати систему, яка будувалася на традиціях тотального державного контролю і діяла досить тривалий час [109].

Вважаємо, що позитивних аспектів запроваджених змін все ж більше, і тенденція до поетапної дерегуляції валютних відносин буде невід'ємною ознакою нової системи валютного регулювання.

2.2. Європейський досвід лібералізації валютного регулювання

Необхідність дослідження міжнародного досвіду лібералізації валютних відносин можна обґрунтувати, по-перше, бажанням уникнути помилок, допущених тими, хто вже пройшов ці процеси, а по-друге, прагненням перейняти найкращий досвід, що допоможе ефективно та з найменшими втратами для економіки країни втілити в життя заплановані реформи.

Для порівняння процесів лібералізації ми обрали дві країни (Польщу та Чехію), кожна з яких представляє різну модель лібералізації – швидку та поступову. Крім цього, вибір саме таких країн зумовлений успішністю проведених ними реформ (забезпечення вільного переміщення капіталу за незначними винятками) та досягненням моделі валютного регулювання, найбільш наближеної до ліберальної. Окрім цього, включення Польщі та Чехії для порівняння пояснюється також однаковими стартовими умовами на початку 1990-х рр. Ці держави, як і Україна, були вихідцями з соціалістичного табору, що означає проведення ними валютної лібералізації в перехідний для економіки період.

Передумовами валютної лібералізації в Польщі були перехід від планової економіки до ринкової, розбудова фінансового сектору та гіперінфляція. У такій ситуації система жорстких валютних обмежень, що дісталася в спадщину від соціалістичного режиму, перешкоджала стабілізації фінансового сектору та стримувала економічний розвиток держави.

Польща обрала шлях поступової лібералізації руху капіталу, який повністю узгоджувався з макроекономічним розвитком та грошово-кредитною політикою. За польської моделі лібералізації перевага надавалася довгостроковим потокам капіталу, лібералізація притоку капіталу передувала лібералізації відпливу капіталу [110, с. 51].

Виділяють чотири етапи валютної лібералізації в Польщі. На першому етапі (1989-1993 рр.) було прийнято Банківський Акт, що передбачав створення та

функціонування комерційних банків, та Акт про Національний банк Польщі, що визначав роль та повноваження центрального банку як головного регулятора грошово-кредитної та валютної політики в державі. На даному етапі було скасовано дозволи на купівлю валюти імпортерами та експортерами. Лібералізації зазнали також прямі іноземні інвестиції. Великий зовнішній державний борг, дефіцит торгового балансу та стрімка інфляція обумовили обережне скасування обмежень на рух капіталу, насамперед, для зменшення вразливості фінансової системи перед зовнішніми потрясіннями. Деякі експерти вважають, що такий підхід до лібералізації управління капіталом допоміг польській економіці уникнути валютної та фінансової криз, навіть коли від них потерпали сусідні країни [110, с. 52].

На другому етапі (1994-1999 рр.) було прийнято нову Конституцію (1997 р.), яка закріплювала свободу укладення будь-яких контрактів, свободу здійснення транскордонних операцій та вільну конкуренцію. Окрім цього, були прийняті Банківські Акти та Акт про валюту та валютне регулювання (на думку Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР), він був рестрикційним [111, с. 13]. Даний етап характеризується відкриттям доступу до Варшавської біржи іноземним компаніям, скасуванням вимоги обов'язкового продажу валютної виручки від експорту та дозволом на здійснення довгострокових портфельних інвестицій до країн-членів ОЕСР (у 1996 р. Польща приєдналася до цієї організації).

На третьому етапі (2000-2004 рр.) був ухвалений Акт про валютне регулювання (2002 р.), який став символом остаточної лібералізації валютних відносин в Польщі. Цей етап характеризується запровадженням вільного руху капіталу між Польщею та Європейським Союзом. Резиденти отримали можливість здійснювати інвестиції в цінні папери в лістингу до країн-членів ОЕСР з обмеженням суми. Національний банк Польщі також спростив процедуру видачі довгострокових фінансових кредитів резидентами нерезидентам.

Четвертий етап (від 2005 р. і до сьогодні) характеризується узгодженням вимог до фінансових послуг з положеннями директив ЄС, що дозволило Польщі

стати частиною світової фінансової системи та уникнути економічних потрясінь та впливу капіталу за кордон. Змінами до валютного законодавства були скасовані деякі обмеження на рух капіталу з третіми країнами [112, с. 66].

Валютна лібералізація в Польщі вілбувалася одночасно з процесами євроінтеграції. Успішність та безболісність лібералізації пояснюється, насамперед, ефективністю проведених ринкових норм та стабільністю фінансової сфери [113, с. 6]

Акт про валютне регулювання визначає Центральний банк Польщі головним органом валютного регулювання [114] (як і в більшості країн світу, зокрема Україні). Окрім цього, у ньому закріплені принципи валютного регулювання, визначені функції кредитних установ під час здійснення валютних операцій, встановлений порядок здійснення валютних операцій, а також передбачено відповідальність за порушення валютного законодавства [115, с. 425].

Акт про валютне регулювання передбачає застосування валютних обмежень. Такі обмеження застосовуються до операцій з третіми державами (які не є членами ЄС, не входять до складу Європейської Економічної Зони (ЄЕЗ) та ОЕСР). Обмеження стосуються наступних сфер: переказ коштів, призначених для фінансування господарської діяльності, зокрема, придбання нерухомості; операції з цінними паперами зі строком погашення до одного року; трансакцій за борговими зобов'язаннями; відкриття банківських рахунків.

Прикладом валютних обмежень є отримання резидентами дозволів на здійснення певних валютних операцій, зокрема на купівлю акцій компаній з третіх держав; відкриття рахунків у банках, що знаходяться в третіх державах.

Для цілей валютного регулювання нерезиденти з ЄС, ЄЕЗ та ОЕСР прирівнюються до резидентів. Таке ж положення діє і для нерезидентів з держав, з якими Польща підписала податкові угоди [116, с. 22-23].

Порівнюючи валютне регулювання в Польщі та Україні, можна стверджувати, що в Україні воно є набагато жорсткішим. Однак Україна зараз

перебуває лише на початку довготривалої реформи валютного регулювання, а Польща дійшла до наближеної до ліберальної моделі валютного регулювання ще у 2002 р., коли було скасовано майже всі валютні обмеження. На відміну від України, де вимоги валютного регулювання однакові для всіх нерезидентів, у Польщі діє дворівнева система [113, с. 6]: правовий режим здійснення валютних операцій залежить від типу нерезидентства (ЄС, ЄЕЗ і ОЕСР чи третіх держав).

Пропонуємо порівняти валютне регулювання в Польщі та Україна за наступними операціями:

1. Операції з відкриття та ведення валютних рахунків.

Відповідно до нової системи валютного регулювання в Україні немає обмежень на відкриття і використання рахунків за кордоном. У Польщі, як вже зазначалося, для відкриття рахунку в третій державі резидент повинен отримати валютний дозвіл.

2) Операції із залучення та розміщення валютних коштів.

В Україні для здійснення інвестицій за кордон існує система е-лімітів (як фізичні, так і юридичні особи обмежені конкретною сумою). У Польщі обмеження на суму інвестицій немає, однак існує вимога щодо отримання дозволу Національного банку Польщі для інвестицій в третю державу. В обох країнах відсутні обмеження на репатріацію дивідендів.

3) Неторгівельні операції.

У Польщі транскордонне переміщення валютних цінностей у межах ЄС вільне. Однак з третіми країнами регулювання переміщення валютних цінностей через кордон аналогічне українському: обов'язкове декларування валютних цінностей на суму понад 10 000 євро [113, с. 17]

4. Операції з міжнародних розрахунків.

На відміну від Польщі, де здійснення операцій з експорту чи імпорту товарів є вільним (за винятком обов'язку декларувати операції з нерезидентами, що в сумі

перевищують 3 млн. злотих) [116, с. 23], українські суб'єкти господарювання обмежені строками розрахунків за такими операціями (365 днів).

У Польщі відсутні обмеження на здійснення грошових переказів, але існує вимога щодо здійснення розрахунків на суму понад 15 000 євро лише через банківські установи [116, с. 23]. Водночас в Україні існує обмеження на суму переказу фізичною особою – 400 000 гривень.

Чехія вважається піонером серед держав, що вступили до Європейського Союзу у 2004 р., в досягненні високого ступеня валютної лібералізації на перехідному етапі. На противагу Польщі, Чехія представляє групу держав, які обрали швидко валютну лібералізацію [111, с. 9].

Економічні реформи в Чехії розпочалися в 1991 р. після падіння системи планового регулювання [117, с. 185]. Як і в інших центрально-європейських державах, лібералізація припливу капіталу відбувалася швидше, ніж скасування обмежень на вплив капіталу. Лібералізація в Чехії розпочалася з прямих іноземних інвестицій у ранніх 1990-х рр. У 1994 р. ліберальний підхід був застосований і до кредитних операцій з нерезидентами. Водночас продовжували діяти наступні обмеження: щодо вихідних потоків капіталу, заборона на відкриття рахунків резидентами за кордоном, обмеження суми купівлі іноземної валюти (500 доларів США на рік), заборона на випуск боргових цінних паперів резидентами за кордон, заборона здійснювати пряме інвестування в міжнародні ринки та короткострокове портфельне інвестування; вимога щодо обов'язкового продажу всієї суми валютної виручки [112, с. 48]. Велика кількість обмежень на здійснення трансакцій з капіталом формально була ліквідована з прийняттям Закону «Про валютне регулювання» у 1995 р.

Зазначений закон містив застереження, яке дозволяло центральному банку запроваджувати за потреби вимоги щодо розмірів гарантійних депозитів і повністю зупиняти трансакції. Хоча це положення ніколи не застосовувалося, центральний

банк інструктував комерційні банки не надавати кредити нерезидентам в національній валюті під час валютної кризи у травні 1997 р [118, с. 26-27].

Науковці стверджують, що фактично лібералізація валютних відносин відбулася в Чехії ще 1995 р., що дало їй змогу отримати велику кількість іноземних інвестицій (однією з причин пришвидшеної валютної лібералізації вважають приєднання до ОЕСР у грудні 1995 р.). Водночас ці інвестиції здійснювалися на фоні незрілих фінансових інструментів та незавершених структурних реформ. В умовах азійської кризи це стало причиною обвалу національної валюти крони [111, с. 9-10].

У період 1997-1999 рр. Чехія для виконання п'ятирічної програми з лібералізації відповідно до вимог ОЕСР скасувала майже всі вищевказані валютні обмеження. Зі вступом Чехії до Європейського Союзу і, відповідно, взяттям на себе зобов'язань щодо вільного руку капіталу пов'язують прийняття нового закону у сфері валютного регулювання у 2004 р [113, с. 8].

Аналізуючи валютну лібералізацію в Чехії, А. О. Єпіфанов зазначає, що ключем до успіху швидкої моделі було інтенсивне залучення іноземних інвестицій на фоні політичної стабілізації й належного рівня розвитку правової системи. При цьому автор вказує, що, з одного боку, прямі іноземні інвестиції допомогли країні вижити, досягти певного рівня економічного зростання і стати частиною міжнародного фінансового ринку. Але з іншого боку, вони зумовили перетворення економіки Чехії на таку, що обслуговує своїх більш розвинених сусідів, чим посилювався її периферійний характер [118, с. 33-34].

Відповідно до чинної системи валютного регулювання основним суб'єктом валютного регулювання в Чехії є Центральний банк. У державі відсутні обмеження для резидентів держав ЄС та ОЕСР на здійснення операцій з валютою, як поточних так і таких, що пов'язані з рухом капіталу. У Чехії діє електронна платформа, за допомогою якої здійснюються торговельні валютні операції та нагляд за ними.

Чеське законодавство передбачає заходи захисту, до яких може вдаватися Центральний банк разі нестабільної ситуації на ринку. Ці заходи мають винятковий та тимчасовий характер [113, с. 8].

Порівнюючи обмеження на здійснення валютних операцій у Чехії та Україні, варто зазначити, що чеське регулювання у цій сфері подібне до польського. Таким чином, у Чехії відсутні обмеження щодо здійснення експортно-імпортних операцій, здійснення міжнародних розрахунків, транскордонного переміщення валютних цінностей, відкриття та ведення рахунків за кордоном тощо. Спільним для Чехії та України є можливість застосування заходів тимчасового характеру у разі дестабілізації фінансової сфери.

Підсумовуючи, в умовах євроінтеграційних процесів України досвід лібералізації валютного регулювання центральноєвропейських країн є важливим для продовження реалізації власного плану з поетапного скасування валютних обмежень та забезпечення вільного руху капіталу. Як показує досвід Польщі та Чехії, ефективність лібералізації та її наслідки залежать від її темпів та економічної ситуації в країні. Лібералізація, з одного боку, сприяє економічному зростанню (завдяки іноземним інвестиціям), а з іншого боку, породжує кризові явища. Для мінімізації ризиків лібералізації валютного регулювання необхідно забезпечити проведення ефективних економічних реформ для покращення макроекономічних показників.

2.3. Перспективи розвитку системи валютного регулювання в Україні в умовах подальшої валютної лібералізації

Ратифікувавши Угоду про асоціацію з ЄС, Україна взяла на себе зобов'язання змінити обмежувальну систему валютного регулювання на ліберальну для забезпечення вільного руху капіталу, пов'язаного, зокрема з надходженням прямих і портфельних інвестицій від нерезидентів, наданням кредитів нерезидентам,

отриманням фінансових позик і кредитів інвесторів [92]. Однак, у виняткових випадках свобода руху капіталів може обмежуватися застосуванням спеціальних тимчасових заходів.

Найбільше занепокоєння серед науковців викликає умова про вільний рух капіталу, пов'язаного саме з портфельними інвестиціями [119, с. 11–14]. Це можна пояснити тим, що зняття валютних обмежень на операції з портфельними інвестиціями як один із завершальних кроків лібералізації руху капіталів несе досить високі ризики для непідготовлених економік країн із ринками, що формуються [120, с. 373]. В. М. Геєць обґрунтовує думку, що обмеження на транскордонні операції «посилює стійкість національних фінансових систем до кризових чинників і зпобігає формуванню макроекономічного дисбалансу». Водночас лібералізація руху капіталу, на його думку, є причиною нестабільності в економічній сфері країн, що розвиваються. Окрім цього, автор стверджує, що взяті Україною за Угодою про асоціацію з ЄС зобов'язання щодо лібералізації транскордонного руху капіталів є невиправдано обтяжливими враховуючи показники її економічного розвитку [119, с. 6].

Для мінімізації цих ризиків лібералізації руху капіталу повинне передувати створення стійкої фінансової системи та проведення виваженої макроекономічної політики [120, с. 373]. Це також підтверджується досвідом валютної лібералізації іноземних країн, раніше наведених нами в цьому дослідженні. Лише комплекс економічних реформ і послідовне послаблення обмежень можуть забезпечити успіх лібералізації з найменшими втратами.

Схожої позиції дотримується і Міжнародний валютний фонд (МВФ). Незважаючи на те, що відповідно до ст. 8 Статей Угоди Міжнародного валютного фонду держави-члени зобов'язуються скасувати всі обмеження на здійснення платежів та переказів за поточними міжнародними операціями [121], МВФ обережно підходить до питання лібералізації операцій, пов'язаних з транскордонним рухом капіталу. аймає позицію, згідно з якою послаблення

обмежень на транскордонний рух капіталу вимагає аналізу переваг та ризиків цього процесу, готовності та можливих негативних наслідків. повинно відбуватися

У МВФ зазначають, що переваги лібералізації руху капіталу є значно більшими, якщо країни досягли визначеного рівня фінансового та інституційного розвитку, який гарантує безпечну лібералізацію. При цьому не існує єдиного підходу до визначення цього рівня: кожна країна повинна самостійно оцінити готовність фінансової системи, інституцій, податкової, грошово-кредитної та курсової політики. Водночас запровадження лібералізації до досягнення належного рівня розвитку може навпаки стимулювати прогресивні зміни у країні. Така ситуація вимагає особливої обережності при управлінні процесами лібералізації зважаючи на значно вищі ризики.

Крім цього, досягнення ліберальної моделі у чистому вигляді не є ціллю для кожної країни. Належний обсяг і ступінь валютної лібералізації залежить від конкретних умов кожної країни, цілями її економічної політики [122, с. 9-11].

Враховуючи вищезазначене, вважаємо, що наступні кроки щодо лібералізації валютного регулювання в Україні, а особливо ті, що стосуються операцій, по'язаних з рухом капіталу, повинні запроваджуватися після чіткого визначення цілей довгострокової економічної політики держави і комплексного, експертного дослідження стану фінансового ринку, грошово-кредитної та курсової політики. Окрім цього, Національний банк України повинен визначити ризики лібералізаційних кроків для макроекономічних показників, отриманих в результаті комплексного дослідження, а також взяти до уваги міжнародні зобов'язання держави. Поза увагою не повинні залишитися зовнішні фактори: кон'юнктура на світовому валютному ринку, економічний розвиток стратегічних партнерів України, кризові явища.

Дії Національного банку України щодо лібералізації системи валютного регулювання повинні супроводжуватися економічними реформами Кабінету

Міністрів України, спрямованими на інституційний розвиток та стійке економічне зростання.

Відповідно до дорожньої карти валютної лібералізації, розробленої Національним банком України за участю експертів Міжнародного валютного фонду, лібералізація системи валютного регулювання в Україні передбачає поступове зняття валютних обмежень на здійснення операцій з валютними цінностями [124].

На думку Національного банку України, пріоритетами подальшої лібералізації системи валютного регулювання в Україні є скасування тих обмежень, що перешкоджають ефективному веденню суб'єктами господарювання зовнішньоекономічної діяльності і надходженню іноземних інвестицій в Україну. До них зокрема належить скасування граничних строків розрахунків за експортно-імпортними операціями. Інші валютні обмеження, названі Національним банком як пріоритетні, були скасовані протягом 2019 р. вже після набрання чиності Законом України «Про валюту та валютні операції» та відповідними постановами Національного банку (вимоги обов'язкового резервування коштів для купівлі іноземної валюти та обов'язкового продажу валютної виручки; обмеження сум на репатріацію дивідендів та обмеження сум на купівлю фізичними особами іноземної валюти).

Відповідно до вимог згаданого закону на Національний банк України покладено обов'язок щодо складання звіту про заходи захисту, зокрема і в разі скасування відповідних заходів [1]. Станом на сьогоднішній день Національний банк додатково скасував не менше п'яти обмежень (на операції з міжнародних розрахунків, залучення та розміщення валютних коштів та на неторгівельні операції), запроваджених у лютому 2019 р., проте підготував лише два звіти (один з них щодо скасування заходу захисту). У Звіті про припинення дії заходу захисту «обов'язковий продаж частини часини надходжень в іноземній валюті» Національний банк обґрунтував відсутність потреби у подальшому застосуванні

цього заходу враховуючи досягнення макроекономічної стабільності. Цього висновку Національний банк дійшов завдяки проведенню комплексної оцінки масштабів кризових явищ у грошово-кредитній сфері (було враховано показники динаміки курсу гривні до іноземних валют та золотовалютних резервів, загального обсягу вкладів у банківській системі, зміни вартості запозичень на зовнішніх ринках) [107].

Безумовно, реалізація плану (дорожньої карти) лібералізації валютного регулювання є позитивним явищем, особливо для суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності. Але вважаємо, що Національний банк України повинен дотримуватися чинного законодавства України та виконувати покладені на нього обов'язки, зокрема щодо підготовки звіту з обґрунтуванням скасування тих чи інших заходів захисту. Як вже зазначалося, наслідки лібералізації валютного регулювання нерозривно пов'язані з макроекономічною ситуацією, а тому дії уповноважених органів з регулювання цих сфер повинні координуватися. Окрім функції економічного обґрунтування валютної лібералізації, складення і доведення до відома суспільства таких звітів може виступати способом контролю громадянського суспільства (зокрема, професійної та компетентної у цій сфері його частини, представників суб'єктів господарювання). Валютна лібералізація як складова загальної економічної політики держави *стає* об'єктом публічного інтересу.

Вважаємо за необхідне розроблення Національним банком України методики з обґрунтування запровадження, продовження строку дії та скасування заходів захисту. Така методика повинна містити конкретний перелік макроекономічних показників для кожного виду заходу захисту; перелік закономірностей впливу конкретного заходу захисту на кожен з макроекономічних показників окремо і на ситуацію у фінансовій, банківській сферах в цілому (система взаємозв'язків). На нашу думку, загальна оцінка масштабу кризових явищ у грошово-кредитній сфері, оцінка ознак нестійкого фінансового стану банківської системи та обставин, що

стали підставою для запровадження цілого комплексу заходів не достатньо обґрунтовує доцільність застосування конкретного заходу захисту.

Запровадження Національним банком України заходів захисту не лише обмежує свободу підприємницької діяльності суб'єктів валютних відносин, а й спричиняє ріст витрат на її провадження [112, с. 8]. Тому для захисту інтересів цих суб'єктів шляхом можливого виявлення неефективних заходів захисту у певний період (і подальшого їх скасування) пропонуємо розробити відповідну методичку.

Наступний (третій, якому передували етап послаблення обмежень на здійснення поточних операцій і етап послаблення обмежень на здійснення інвестицій в Україну) етап лібералізації валютного регулювання стосується операцій, пов'язаних з рухом капіталу: операції з цінними паперами і деривативами, здійснення інвестицій за кордон, розширення кола інструментів для валютних операцій фінансових установ. Загалом така послідовність кроків валютної лібералізації відповідає світовим тенденціям, зокрема показаним на прикладі валютної лібералізації у Польщі та Чехії: після дерегуляції порядку здійснення поточних операцій і припливу капіталу, проводиться лібералізація відпливу капіталу.

Третій етап лібералізації системи валютного регулювання повинен включати скасування таких обмежень: здійснення операцій на умовах «своп»; ліміти на здійснення інвестицій фізичними та юридичними особами за кордон; ліміти на перекази фізичних осіб за кордон; заборона кредитувати нерезидентів у гривні; недопущення небанківських фінансових установ на міжнародний валютний ринок і заборона продажу ними валюти онлайн; заборона здійснювати розрахунки за валютними облігаціями внутрішніх державних позик в іноземній валюті.

Варто зазначити, що скасування цих обмежень потребує прийняття законів, які контролюватимуть потоки капіталу. Серед них проект Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг» №1069-2 (законопроект про

«спліт») для підвищення ефективності системи державного регулювання фінансових ринків [124]. Також важливу роль відіграє Закон України «Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо вдосконалення адміністрування податків, усунення технічних та логічних неузгодженостей у податковому законодавстві» №1210 (прийнятий Верховною Радою України, однак ще не підписаний Президентом України), який впроваджує, зокрема План протидії розмиванню бази оподаткування та виведення прибутку з-під оподаткування.

Оскільки одним із ризиків подальшої валютної лібералізації є вплив капіталу за кордон (переважно до низькоподаткових чи офшорних юрисдикцій), що створює загрози фінансовій безпеці держави, для забезпечення стабільності в умовах скасування адміністративно-правових важелів впливу потрібне ефективне регулювання податкових відносин.

На підставі зазначеного вважаємо, що подальше скасування валютних обмежень на операції, по'язані з впливом валюти за межі України, не може відбуватися без попереднього прийняття названих законів. Така позиція узгоджується з проголошеною Національним банком України Концепцією нового валютного регулювання у 2016 р. [126]. Пропонуємо доповнити Закон України «Про валюту та валютні операції» положеннями, які б гарантували, що деякі адміністративні валютні обмеження попередньої системи валютного регулювання не будуть скасовані Національним банком України до набрання чинності відповідними змінами у податковому регулюванні. Для цього такі обмеження необхідно врегулювати на законодавчому рівні (на противагу чинним нормам, які лише передбачають право Національного банку України запроваджувати чи скасовувати їх) і визначити закінчення строку їх дії набранням чинності податковими змінами та змінами у регулюванні фінансового сектору. Як вже було обґрунтовано, скасування чи запровадження валютних обмежень повинно залежати насамперед від макроекономічних показників. Тому навіть після скасування вказаних обмежень у зв'язку з прийняттям вищезазначених законів Національний

банк України матиме право продовжити їх застосування (підзаконне регулювання через механізм заходів захисту).

Пропонуємо також доповнити Закон України «Про валюту та валютні операції» положеннями, що визначали б режим здійснення операцій (з валютними обмеженнями чи без), пов'язаних з рухом капіталу залежно від його виду: прямі іноземні інвестиції, іноземні портфельні інвестиції, операції з кредитування між резидентами і нерезидентами, операції з активами резидентів України за кордоном.

У зв'язку з цим також пропонуємо виключити з переліку заходів захисту обмеження на здійснення поточних валютних операцій (режим здійснення цих операцій без обмежень). Це обґрунтовується тим, що порівняно з операціями, пов'язаними з рухом капіталу, поточні валютні операції значно меншою мірою впливають на макроекономічні показники [120, с. 373], але, без сумніву, полегшують діяльність суб'єктів господарювання та задоволення власних потреб фізичними особами. Остаточне скасування обмежень на поточні валютні операції відповідає взятим державою зобов'язанням відповідно до ст. 8 Статей Угоди МВФ.

Висновки до Розділу 2

З'ясовано, що в основу реформування системи валютного регулювання в Україні покладена ліберальна модель. Однак на даному етапі їй характерні риси помірковано-ліберальної моделі, які прослідковуються через зміни, яких зазнали її елементи.

Правовою основою нової системи валютного регулювання в Україні є нове валютне законодавство, що складається із Закону України «Про валюту і валютні операції», а також підзаконних актів Національного банку України — восьми основних постанов Правління Національного банку, які замінили величезний масив попередніх нормативно-правових актів у сфері валютного регулювання.

Стрижнем сучасної системи валютного регулювання є нові принципи валютного регулювання: свобода здійснення валютних операцій; ризикоорієнтованість, прозорість, достатність та ефективність валютного регулювання; самостійність та ринковість валютного регулювання.

Установлено, що змінився характер і порядок застосування валютних обмежень - тепер вони розглядаються як виняткові та тимчасові заходи. Регулювання порядку здійснення валютних операцій зазнало наступних змін: деякі валютні обмеження були скасовані (система реєстрації зовнішніх запозичень, індивідуальні ліцензії, вимога обов'язкового резервування коштів для купівлі іноземної валюти та обов'язковий продаж валютної виручки; заборона на репатріацію дивідендів, ліміти на дострокове погашення зовнішніх зобов'язань), для інших були змінені порогові значення (як сум - купівля готівкової валюти, переказ іноземної валюти за кордон, здійснення інвестицій за кордон; так і строків, зокрема щодо здійснення розрахунків за операціями експорту та імпорту). Загалом вжиті заходи спрямовані на розширення переліку доступних валютних операцій та спрощення порядку їх здійснення. Попри вжиті позитивні заходи, які спростили порядок здійснення валютних операцій та розширили їх перелік, нова система валютного регулювання зберегла достатню кількість валютних обмежень.

Вивчено міжнародний досвід лібералізації валютних відносин на прикладі Польщі та Чехії як представників поступової та швидкої лібералізації. Досліджено, що на успішність валютної лібералізації в цих країнах вплинули такі чинники: одночасне проведення структурних економічних реформ; спочатку послаблення притоку, а потім відтоку капіталу; скасування дозвільного та заявного характеру здійснення валютних операцій; зменшення ролі центрального банку на користь комерційних банків.

Порівняння валютного регулювання в Польщі, Чехії та Україні дозволило стверджувати, що в Україні воно є набагато жорсткішим.

Установлено, що лібералізація руху капіталу повинна супроводжуватися створенням стійкої фінансової системи та проведенням виваженої макроекономічної політики. Також установлено, що наступний етап реформування системи валютного регулювання не може відбуватися без попереднього прийняття законів, які забезпечують надійність та ефективність фінансового сектору, а також запобігають відпливу капіталу за межі України.

ВИСНОВКИ

Дослідження становлення та сучасного стану системи валютного регулювання в Україні, перспектив її розвитку в умовах лібералізації дозволило зробити наступні висновки:

1. Серед науковців відсутнє єдине розуміння поняття «валютне регулювання». На підставі виокремлення основних підходів до тлумачення даного поняття уточнено визначення валютного регулювання, яке розглядається як один з видів державного регулювання, що реалізується через комплекс заходів впливу (адміністративно-правових та економічних) на поведінку учасників міжнародних та внутрішньодержавних валютних відносин, і здійснюється з метою ефективного функціонування національної валютної системи відповідно до принципів та тенденцій розвитку світової валютної системи, забезпечення стабільності валютної сфери та економічної безпеки держави.

2. Система валютного регулювання – це сукупність організаційних, нормативно-правових та інструментарних елементів, об'єднаних спільними принципами, цілями та завданнями, що спрямовані на забезпечення ефективного функціонування національної валютної системи і стабільного економічного розвитку через регламентацію поведінки учасників міжнародних та внутрішньодержавних валютних відносин. До складових системи валютного регулювання віднесено принципи, цілі та завдання, об'єкт, суб'єктів, нормативно-правову базу, порядок та умови здійснення валютних операцій і комплекс інструментів.

3. Визначено, що система валютного регулювання базується на принципах, які забезпечують її ефективність та визначають напрями подальшого розвитку. Цілі валютного регулювання визначаються валютною політикою держави і реалізуються через виконання чітко визначених завдань, основним серед яких є

створення умов функціонування валютного ринку та діяльності учасників валютних відносин.

3. Визначено, що до суб'єктів валютного регулювання належать Верховна Рада України, Національний банк України та Кабінет Міністрів України. Головним суб'єктом валютного регулювання є Національний банк України, який шляхом видання відповідних нормативно-правових актів визначає умови функціонування валютного ринку та порядок здійснення валютних операцій. Кабінет Міністрів України має дуже обмежені повноваження у сфері валютного регулювання, які мають допоміжний до повноважень Національного банку України характер.

4. Установлено, що здійснення валютного регулювання є неможливим без застосування його суб'єктами комплексу інструментів, які залежно від характеру впливу поділяються на адміністративно-правові (валютні обмеження та валютні позиції) та економічні (валютні інтервенції, дисконтна політика та диверсифікація валютних резервів). Основним адміністративно-правовим інструментом валютного регулювання визначено валютні обмеження. Незважаючи на домінування економічних інструментів, використання адміністративно-правових методів може бути обумовлено об'єктивними причинами, зокрема, наслідками валютних криз чи неспроможністю економічних заходів вирішити проблеми валютної сфери.

5. У процесі проведення критичного узагальнення підходів до періодизації еволюції системи валютного регулювання в Україні, запропоновано виокремити три основні етапи: формування організаційних-правових основ функціонування системи валютного регулювання (1991-1996 рр.); становлення системи валютного регулювання (1997-2018 рр.); реформування системи валютного регулювання (2019 р. -...). На першому і другому етапі система розвивалася в межах жорсткої моделі, а третій етап започаткував зміну вектору в напрямку ліберальної моделі. Визначено, що система валютного регулювання в Україні розвивається у нерозривному зв'язку зі світовими валютними процесами.

6. Нова система валютного регулювання в Україні базується на валютному законодавстві, що замінило сукупність неузгоджених, застарілих та заплутаних нормативно-правових актів. До системи валютного законодавства входять Закон України «Про валюту і валютні операції» та вісім основних постанов Правління Національного банку України.

7. Стрижнем сучасної системи валютного регулювання є нові принципи валютного регулювання: свобода здійснення валютних операцій; ризикоорієнтованість, прозорість, достатність та ефективність валютного регулювання; самостійність та ринковість валютного регулювання. Як системоутворюючі та векторальні фактори вказані принципи слугують основою новел валютного законодавства та визначають їхній зміст, водночас, залишаючи законодавцеві простір для запровадження подальших важливих змін.

8. З'ясовано, що нова система валютного законодавства України характеризується дерегуляцією порядку проведення валютних операцій, зокрема поточних та тих, що пов'язані з прямими іноземними інвестиціями. Незважаючи на вжиті позитивні заходи, низка валютних обмежень продовжує свою дію. Установлено, що змінився характер і порядок застосування валютних обмежень - тепер вони розглядаються як виняткові та тимчасові заходи.

9. На підставі вивчення міжнародного досвіду на прикладі Польщі та Чехії встановлено, що успішність валютної лібералізації залежить, зокрема від темпів її проведення та економічного становища держави.

10. Установлено, що лібералізація руху капіталу повинна супроводжуватися створенням стійкої фінансової системи та проведенням виваженої макроекономічної політики.

11. На основі вивченого міжнародного досвіду та результатів дослідження особливостей здійснюваних Національним банком України кроків протягом першого та другого етапів лібералізації, ми пропонуємо наступне:

- перед наступним етапом лібералізації провести комплексне, експертне дослідження стану фінансового ринку, грошово-кредитної та курсової політики Національним банком України (за потреби залучити експертів, зокрема міжнародних);

- не знімати обмеження на проведення операцій, пов'язаних з рухом капіталу, прийняття законів, які забезпечують надійність та ефективність фінансового сектору, а також запобігають відпливу капіталу за межі України (Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг» №1069-2 (законопроект про «спліт») та Закон України «Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо вдосконалення адміністрування податків, усунення технічних та логічних неузгодженостей у податковому законодавстві» №1210);

- доповнити Закон України «Про валюту та валютні операції» положеннями, які б гарантували, що деякі валютні обмеження попередньої системи валютного регулювання не будуть скасовані Національним банком України до набрання чинності вищезгаданими законами;

- розроблення Національним банком України методики з обґрунтування запровадження, продовження строку дії та скасування заходів захисту. Така методика дозволить визначити ефективність та доцільність застосування конкретного заходу захисту;

- доповнити Закон України «Про валюту та валютні операції» положеннями, що визначали б правовий режим (з валютними обмеженнями чи без) здійснення операцій, пов'язаних з рухом капіталу залежно від його виду: прямі іноземні інвестиції, іноземні портфельні інвестиції, кредитні операції між резидентами і нерезидентами, операції з іноземними активами резидентів України.

- виключити з переліку заходів захисту обмеження на здійснення поточних валютних операцій.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Про валюту і валютні операції: Закон України від 21.06.2018 р. № 2473-VIII. Дата оновлення: 28.04.2020. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2473-19> (дата звернення: 04.05.2020).
2. Дзюблюк О. В. Валютна політика : підручник. К. : Знання, 2007. 422с.
3. Ващенко Ю. В. Банківське право: навч. посібник. — К: Центр навчальної літератури, 2006. — 344 с.
4. Сучасна правова енциклопедія / О. В. Зайчук, О. Л. Копиленко, В. С. Ковальський та ін. ; За заг. ред. О. В. Зайчука ; Ін-т законодавства Верховної Ради України. 2-ге вид., перероб і допов. К. : Юрінком Інтер, 2013. 408 с.
5. Гетманцев Д. О., Шукліна Н. Г. Банківське право України : підручник. К.: Центр учбової літератури, 2007. 344 с.
6. Ю. М. Бездітко, О. О. Мануйленко, Г. А. Стасюк. Валютне регулювання : Навчальний посібник. Херсон : ОЛДІ-плюс, 2009. – 72 с.
7. Ющенко В. А. Валютне регулювання : навч. посіб. К. : Знання, КОО, 1999. 359 с.
8. Гроші та кредит : підручник / М. І. Савлук, А. М. Мороз, І. М. Лазепко та ін. ; за наук. ред. М. І. Савлука. 6-те вид., перероб. і доп. К.: КНЕУ, 2011. 589 с.
9. Місяць Н. О. Формування та розвиток механізму валютного регулювання в Україні : дис. ... канд. екон. наук: 08.00.08. Київ, 2018. - 236 с.
10. Фінансове право : навч. посіб. / за ред. М. П. кучерявенка. Х. : Право, 2010. 288 с.
11. Артемов Н. М. Валютное регулирование в Российской Федерации : автореф. дисс. ... д-ра юрид. наук: 12.00.14. М., 2002. – 54 с.
12. Боринець С. Я. Міжнародні валютно-фінансові відносини: підручник. 5-те вид., перероб. і доп. К. : Знання, 2008. 582 с.

13. Єпіфанова М. А. Валютне регулювання в системі державного регулювання економіки. *Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: Збірник наукових праць*. Вип. 30. Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2010. – С. 169-183.
14. Валютное регулирование в системе государственного управления экономикой: учебник. / под общ. ред. В.М. Крашенинникова. М. : ЗАО «Издательство «Экономика», 2003. 399 с.
15. Колдовський А. В. Система валютного регулювання в контексті фінансової нестабільності економіки : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08. – Суми, 2013. – 219 с.
16. Романишин В., Уманців Ю. Центральний банк і грошово-кредитна політика : навч. посіб. К.: Атіка, 2005. 478 с.
17. Шелудько С. Аналіз сучасних підходів до визначення економічної сутності валютного регулювання. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2015. № 3. С. 181-195. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nv_2015_3_19 (Дата звернення: 10.03.2020).
18. Яременко О. О. Особливості поняття «валютне регулювання» в сучасних економічних умовах. *Інвестиції: практика та досвід*. 2011. № 1. С. 102-105. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ipd_2011_21_27 (Дата звернення: 10.03.2020).
19. Новий тлумачний словник української мови: 200 000 слів: у 3-х т. / уклад. В. В. Яременко, О. М. Сліпущко. К. : Аконіт, 1998 . (Нові словники). Т. 3. 862 с.
20. Філософський енциклопедичний словник / НАН України, Ін-т філософії імені Г. С. Сковороди; уклад. і голов. ред. В. І. Шинкарук. К. : Абрис, 2002. 742 с.
21. Єпіфанова М. А. Система валютного регулювання в Україні в умовах лібералізації фінансових ринків: автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08. Х., 2011. 20 с. URL: <http://www.repository.hneu.edu.ua/bitstream/123456789/7241/1/%D0%95%D0%BF> (Дата звернення: 15.03.2020).

22. Суторміна А. М. Валютне регулювання у забезпеченні економічного розвитку України: дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08. Київ, 2015. 225 с.
23. Горлякова М. В. Валютное регулирование как инструмент экономической политики государства : дисс. ... канд. Эконом. наук : 08.00.14, 08.00.10. Санкт-Петербург, 2007. – 184 с.
24. Національний банк України. Національний банк затвердив нову систему валютного регулювання та оприлюднив дорожню карту валютної лібералізації. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-zatverdiv-novu-sistemu-valyutnogo-regulyuvannya-ta-oprilyudniv-dorojnyu-kartu-valyutnoyi-liberalizatsiyi> (Дата звернення: 15.03.2020).
25. Криволапов Б. Нова система валютного регулювання: критичні зауваження
Затверджено нову систему валютного регулювання
https://biz.ligazakon.net/ua/news/183195_zatverdzheno-novu-sistemu-valyutnogo-regulyuvannya
26. Нова система валютного регулювання. URL: https://protocol.ua/ru/nova_sistema_valyutnogo_regulyuvannya/
27. Божидарнік Н.В. Валютні операції: підручник. К. : «Центр учбової літератури», 2013. 698 с.
28. Місяць Н. О. Щодо деяких теоретичних засад валютного регулювання. *Фінансовий простір*. 2015. № 1. С. 196-203.
http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fin_pr_2015_1_27
29. Арзуманова Л. Л. К вопросу о понятии и принципах валютного регулирования. *Вестник университета имени О.Е. Кутафина*. 2015. № 3 (7). С. 126-132.
<https://cyberleninka.ru/article/n/k-voprosu-o-ponyatii-i-printsipah-valyutnogo-regulirovaniya/viewer> (Дата звернення: 15.03.2020).
30. Старинський М. В. Валютні правовідносини: теоретико-методологічний аспект : дис. ... д-ра юрид. наук : 12.00.07. НАН України, Ін-т держави і права ім. В.М. Корецького. Київ, 2016. 441 с.

31. Бартош О. М. Валютне регулювання в умовах сьогодення. *Фінансовий простір*. 2018. № (30). С. 8-13. URL:<https://fp.cibs.ubs.edu.ua/files/1802/18bomvus.pdf> (Дата звернення: 15.03.2020).
32. Журавка Ф. О. Механізм реалізації валютної політики в Україні : дис. ... д-ра екон. наук, 08.00.08. Суми, 2009. 418 с.
33. Кравченко Л. М. Правові засади валютного регулювання і контролю в Україні: дис. ... канд. юр. наук : 12.00.07. Ірпінь, 2003. – 199 с.
34. Ткач С. В. Валютне регулювання в системі економічної політики держави: дис. ... канд. екон. наук : 08.00.01. Чернівці, 2015. 240 с.
35. Мироненко Г. В. Трансформація валютної політики України в умовах економічної інтеграції: дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08. Київ, 2015. – 220 с.
36. Гальчинський А. Теорія грошей: навч. посібник. К. : Видавництво Соломії Павличко «Основи», 2001. 411 с.
37. Моторнюк У. І. Проблеми валютного регулювання в Україні. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка»*. 2010. № 682 : Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. с. 288–294.
38. Скакун О.Ф Теорія права і держави : підручник. 4-те видання перероб. і допов. К. : Алерта, 2013. 524 с.
39. Загальна теорія права: підручник / за заг. ред. М.І. Козюбри. К. : Ваіте, 2015. 392 с.
40. Конституція України : Закон України від 28.06.1996 р. № 254к/96. Дата оновлення: 01.01.2020. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show> (дата звернення: 15.03.2020).
41. Про Національний банк України: Закон України від 20.05.1999 р. № 679-XIV. Дата оновлення: 28.04.2020. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14> (дата звернення: 04.05.2020).

42. Про систему валютного регулювання та валютного контролю: Декрет Кабінету Міністрів України від 19.02.1993 р. № 15-93. Втрата чинності: 07.02.2019. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/15-93> (дата звернення: 15.03.2020).
43. Порядок видачі висновку щодо продовження граничних строків розрахунків за окремими операціями з експорту та імпорту товарів, установлених Національним банком України: Постанова Кабінету Міністрів України № 104 від 13.02.2019 р. Дата оновлення: 14.11.2019. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/104> (Дата звернення: 15.03.2020)
44. Про Кабінет Міністрів України: Закон України від 27.02.2019 р. № 794-VII. Дата оновлення: 20.03.2020. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/794-18> (Дата звернення: 15.03.2015).
45. Старинський М. В. Проблеми та перспективи правового регулювання валютних відносин в Україні : монографія. Суми: ВВП «Мрія», 2015. 334 с.
46. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения : учебник / Под ред. Л. Н. Красавиной. 3-е изд., перераб. и доп. М. : Финансы и статистика, 2005. 576 с.
47. Дзюблюк О. В. Валютна політика: навч. посібник. Тернопіль: ТДЕУ, 2006. 91 с.
48. Береславська О. І. Інструменти валютного регулювання: структура та класифікація. *Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України*. 2014. № 1. с. 6-13. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/znprnudps_2014_1_3 (Дата звернення: 15.03.2020).
49. Дзюблюк О. В. Банки у системі організації валютних відносин : монографія. Тернопіль : Астон, 2014. 264 с.
50. Платонова И. Н. Валютное регулирование в современной мировой экономике: монография. М. : ФА, 1999. 256 с.
51. Akira Ariyoshi, Karl Habermeier, Bernard Laurens and oth. Capital Controls: Country Experiences with Their Use and Liberalization. URL:

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/op/op190/pdf/part1.pdf> (Дата звернення: 22.03.2020).

52. Костюченко В. М. Аналіз впливу валютного регулювання на посткризовий розвиток зовнішньої торгівлі в Україні. Проблеми теорії та методологій бухгалтерського обліку, контролю і аналізу. 2012. Вип. 23. С. 138-147. URL: <file:///C:/Users/User/Downloads/36464-83362-1-PB.pdf> (Дата звернення: 22.03.2020).

53. Центральний банк та грошово-кредитна політика : підручник / за ред. Мороза А. М. і Пуховкіної М. Ф. К. : КНЕУ, 2005. 556 с.

54. Міжнародні розрахунки та валютні операції: навч. посіб. / Т. С. Шемет, А. М. Коряк, О. М. Діба; за заг. ред. Т. С. Шемет. К. : КНЕУ, 2009. 348 с.

55. Криволапов Б. С. Валютні обмеження у сучасному міжнародному праві. *Науковий вісник Дипломатичної академії України*. 2003. Вип. 9. С. 236-249. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvdau_2003_9_25 (Дата звернення: 22.03.2020).

56. Буторіна В. Б. Вплив економічної трансформації на інноваційний розвиток України. *Ефективна економіка: електрон. наук. фах. вид.* 2015. № 6. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=4155> (Дата звернення: 22.03.2020).

57. International Monetary Fund. Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions. 2019, April 16. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/Annual-Report-on-Exchange-Arrangements-and-Exchange-Restrictions/Issues> (Дата звернення: 22.03.2020).

58. Лісовол О. М. Генезис фінансово-правового регулювання валютного контролю. *Актуальні проблеми вітчизняної юриспруденції*. 2017. № 3. С. 119–123. URL: http://apnl.dnu.in.ua/3_2017/30.pdf (Дата звернення: 22.03.2020).

59. Про заходи щодо лібералізації валютного ринку України: Постанова Правління Національного банку України від 16.05.1995 р. № 119. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0119500-95> (Дата звернення: 22.03.2020).

60. Про порядок здійснення розрахунків в іноземній валюті: Закон України від 03.09.1994 р. № 185/94-ВР. Втрата чинності: 07.02.2019. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/185/94-> (Дата звернення: 22.03.2020).
61. Боришкевич О. В. Чинне валютне законодавство України та нормативно-правові акти валютного регулювання і контролю. *Наукові праці НДФІ*. 2018. Вип. 2. С. 28-32. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Npndfi_2018_2_7 (Дата звернення: 22.03.2020).
62. Гарбінська-Руденко А. В. Валютне законодавство України в умовах валютної лібералізації. *Міжнародний юридичний вісник: актуальні проблеми сучасності (теорія та практика)*. Серія: Право. 2019. № 15. С. 119-126. URL: <http://ojs.nusta.edu.ua/index.php/ojs4/article/view/318/426> (Дата звернення: 22.03.2020).
63. Про невідкладні заходи щодо стабілізації діяльності комерційних банків: Постанова Правління Національного банку України від 02.10.1998 р. № 412. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0412500-98> (Дата звернення: 22.03.2020).
64. Про встановлення тимчасового порядку кредитування в іноземній валюті: Постанова Правління НБУ від 20.11 1998 р. № 489. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0785-98> (Дата звернення: 22.03.2020).
65. Про введення обов'язкового продажу надходжень в іноземній валюті на користь резидентів: Постанова Правління НБУ від 04.09.1998 р. № 349. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0575500-98> (Дата звернення: 22.03.2020).
66. Про затвердження антикризових заходів фінансової стабілізації: Постанова Кабінету Міністрів України і Національного банку України від 10.09.1998 р. № 1413. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1413-98-%D0%BF> (Дата звернення: 22.03.2020).
67. Про скасування обмежень на попередню (авансову) оплату за імпортними договорами: Постанова Правління Національного банку України від 10.06.1999 р. № 81. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0380-99> (Дата звернення: 22.03.2020).

68. Про внесення змін до нормативно-правових актів Національного банку України з питань кредитування в іноземній валюті: Постанова Правління 22.12.1999 р. № 601. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0004-00> (Дата звернення: 22.03.2020).
69. Про затвердження правил здійснення операцій на міжбанківському валютному ринку України: Постанова Правління НБУ від 18.03.1999 р. № 127 зі змінами та доповненнями. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0171-99> (Дата звернення: 22.03.2020).
70. Про скасування обов'язкового продажу надходжень в іноземній валюті на користь резидентів: Постанова Правління Національного банку України від 31.03.2005 р. № 101. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0359-05> (Дата звернення: 22.03.2020).
71. Про внесення змін до Закону України «Про порядок здійснення розрахунків в іноземній валюті»: Закон України від 31.05.2007 р. № 1108-V. Втрата чинності: 21.06.2018. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1108-16> (Дата звернення: 22.03.2020).
72. Про переміщення готівки і банківських металів через митний кордон України: Постанова Правління Національного банку України від 27 .05.2008 р. № 148. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0520-08> (Дата звернення: 22.03.2020).
73. Про додаткові заходи щодо діяльності банків: Постанова Правління Національного банку України від 11.10.2008 р. № 319. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0319500-08> (Дата звернення: 28.03.2020).
74. Про окремі питання діяльності банківб Постанова Правління Національного банку України від 04.12.2008 р. № 413. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0413500-08> (Дата звернення: 28.03.2020).
75. Про функціонування безготівкового міжбанківського валютного ринку України: Постанова Правління Національного банку України від 18.12.2008 р. № 435. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0435500-08> (Дата звернення: 28.03.2020).

76. Про внесення змін до деяких законів України з метою подолання негативних наслідків фінансової кризи: Закон України від 23.06. 2009 р. № 1533-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1533-17> (Дата звернення: 28.03.2020).
77. Про внесення змін до нормативно-правових актів з питань торгівлі іноземною валютою: Постанова Правління Національного банку України від 14.12.2010 р. № 544. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1329-10> (Дата звернення: 28.03.2020).
78. Про затвердження змін до Інструкції про порядок організації та здійснення валютно-обмінних операцій на території України : Постанова Правління Національного банку України від 11.08.2011 р. № 278. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1050-11>(Дата звернення: 28.03.2020).
79. Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національного банку України: Постанова Правління Національного банку України від 13.04.2011 р. № 111. URL: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/RE19284.html (Дата звернення: 28.03.2020).
80. Про внесення змін до ст. 7 Декрету Кабінету Міністрів України «Про систему валютного регулювання і валютного контролю» щодо розширення сфери використання валюти України: Закон України від 20.12.2011 р. № 4205-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4205-17> (Дата звернення: 28.03.2020).
81. Про внесення змін до постанови Правління Національного банку України від 06.02. 2014 р. № 49: Постанова Правління Національного банку України від 27.02.2014 р. № 104. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0104500-14> (Дата звернення: 28.03.2020).
82. Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національного банку України: Постанова Правління Національного банку України від 22.09.2014 р. № 591. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0591500-14> (Дата звернення: 28.03.2020).

83. Про введення додаткових механізмів для стабілізації грошово-кредитного та валютного ринків України: Постанова Правління Національного банку України від 29.08.2014 р. № 540. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0540500-14> (Дата звернення: 28.03.2020).
84. Про врегулювання ситуації на валютному ринку України: Постанова Правління Національного банку України від 20.08.2014 р. № 515. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0515500-14> (Дата звернення: 28.03.2020).
85. Про врегулювання діяльності фінансових установ та проведення валютних операцій: Постанова Правління Національного банку України від 29.04.2014 р. № 245. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0245500-14> (Дата звернення: 28.03.2020).
86. Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національного банку України: Постанова Правління Національного банку України від 03.03.2015 р. № 161. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0161500-15> (Дата звернення: 28.03.2020).
87. Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національного банку України: Постанова Правління Національного банку України від 23.02.2017 р. № 14. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0014500-17> (Дата звернення: 28.03.2020).
88. Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національного банку України: Постанова Правління Національного банку України від 08.06.2017 р. № 51. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0051500-17> (Дата звернення: 28.03.2020).
89. Про внесення змін до постанови Правління Національного банку України від 1312. 2016 р. № 410: Постанова Правління Національного банку України від 22.02.2017 р. № 13. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0013500-17> (Дата звернення: 28.03.2020).

90. Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національного банку України: Постанова Правління Національного банку України від 13.04.2017 р. № 33. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0033500-17>
91. Москалюк Н. П. Валютне регулювання в Україні в умовах інтеграції до ЄС. *Макроекономічне оцінювання публічного сектору в антикризовому управлінні* : матеріали наук. прикладних дослідж. освіт.-проф. програми 281 «Публічне управління та адміністрування» за 2017–2018 рр. Київ : КНЕУ, 2019. С. 102–124. URL: https://ir.kneu.edu.ua/bitstream/handle/2010/30349/MO_2019_6.pdf?sequence=1&isAllowed=y (Дата звернення: 20.03.2020).
92. Про ратифікацію Угоди про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони: Закон України від 16.09.2014 р. № 1678-VII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1678-18> (Дата звернення: 15.03.2020).
93. Р. Качановський Закон про валюту — крок до повної валютної лібералізації. URL: https://protocol.ua/ua/zakon_pro_valyutu_krok_do_povnoi_valyutnoi (Дата звернення: 20.03.2019)
94. Національний банк України. Як працюватиме новий ризик-орієнтований валютний нагляд в умовах переходу до вільного руху капіталу. URL: <https://bank.gov.ua/news/all/yak-pratsyuvatime-noviy-rizik-oriyentovaniy-valyutniy-naglyad-v-umovah-perehodu-do-vilnogo-ruhu-kapitalu> (Дата звернення: 20.03.2020).
95. Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національного банку України: Постанова Національного банку України від 01.04.2019 р. № 56. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0056500-19> (Дата звернення: 05.05.2020).
96. Про внесення зміни до Положення про заходи захисту та визначення порядку здійснення окремих операцій в іноземній валюті: Постанова Національного банку №149 від 12.12.2019 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0149500-19> (Дата звернення: 05.05.2020).

97. Положення про заходи захисту та визначення порядку здійснення окремих операцій в іноземній валюті: Постанова Правління Національного банку України від 2 січня 2019 року № 5. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0005500-19> (Дата звернення: 05.05.2020).

98. Про порядок надання банками Національному банку України інформації щодо договорів, які передбачають виконання резидентами боргових зобов'язань перед нерезидентами-кредиторами за залученими резидентами кредитами, позиками: Постанова Національного банку України від 02.01.2019 р. № 6. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0006500-19> (дата звернення: 05.05.2020). (Дата звернення: 05.05.2020).

99. Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національного банку України: Постанова Національного банку України від 09.07.2019 р. № 91. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0091500-19> (Дата звернення: 05.05.2020).

100. Про затвердження Змін до Положення про заходи захисту та визначення порядку здійснення окремих операцій в іноземній валюті: Постанова Національного банку України від 09.09.2019 р. №113. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0125500-19> (Дата звернення: 05.05.2020).

101. Національний банк України. Іноземні інвестори зможуть репатріювати кошти від продажу цінних паперів і корпоративних прав без лімітів. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/inozemni-investori> (Дата звернення: 05.05.2020).

102. Про затвердження Змін до Положення про заходи захисту та визначення порядку здійснення окремих операцій в іноземній валюті: Постанова Національного банку України від 29.10.2019 р. №125. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0125500-19> (Дата звернення: 05.05.2020).

103. Про внесення зміни до Положення про заходи захисту та визначення порядку здійснення окремих операцій в іноземній валюті: Постанова Національного банку України від 18.06.2019 р. №7. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0078500-19> (Дата звернення: 05.05.2020).

104. Положення про транскордонне переміщення валютних цінностей: Постанова Національного банку України від 02.01.2019 р. № 3. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0003500-19> (Дата звернення: 05.05.2020).
105. Положення про структуру валютного ринку України, умови та порядок торгівлі іноземною валютою та банківськими металами на валютному ринку України: Постанова Національного банку України від 02.01.2019 р. № 1. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0001500-19> (Дата звернення: 05.05.2020).
106. Про запровадження заходів захисту (Звіт Національного банку України, травень 2019). URL: <https://old.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=94136785> (Дата звернення: 30.03.2020).
107. Про запровадження заходів захисту (Звіт Національного банку України, серпень 2019). URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/zvit-pro-zaprovadjennya-zahodiv-zahistu-serpen-2019-roku> (Дата звернення: 30.03.2020).
108. Причепя Т. Нова модель валютного регулювання: плюси й мінуси. URL: https://jurliga.ligazakon.net/ua/news/183995_nova-model-valyutnogo-regulyuvannya-plyusi-ta-mnusi (Дата звернення: 30.03.2020).
109. К. Олійник, Ю. Приходько Валютне регулювання в Україні: нові правила по-старому або старі правила по-новому. URL: https://www.asterslaw.com/ua/press_center/publications/new_rules_of_foreign_exchange_regulation_in_ukraine/ (Дата звернення: 30.03.2020).
110. Malgorzata Sulimierska Capital Account Liberalization and Currency Crisis – The Case of Central Eastern European Countries. *International Trade and Finance Association Conference Papersh.* 2008. No. 1140. 125 p. URL: <https://ukdataservice.ac.uk/media/263089/sulimierska-paper.pdf> (Дата звернення: 30.03.2020).
111. Zsofia Arvai Capital Account Liberalization, Capital Flow Patterns, and Policy Responses in the EU's New Member States. IMF Working Paper. 2005. No. 213. 40 p.

URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/> (Дата звернення: 30.03.2020).

112. Лібералізація валютного регулювання: до чого треба прийти і яким чином рухатися (НБУ, EasyBusiness, Центр економічної стратегії, USAID ЛЕВ). 2016.

URL: <http://www.easybusiness.in.ua/wp-content/uploads/2018/07/mastercurrencycontrolexecutivesummary> (Дата звернення: 30.03.2020).

113. Центр економічної стратегії. Валютна лібералізація в Україні: крок у Європу. 2019. 20 с. URL: <https://ces.org.ua/wp-content/uploads/> (Дата звернення: 30.03.2020).

114. Narodowy Bank Polski. Responsibilities of Narodowy Bank Polski resulting from The Foreign Exchange Act. URL: https://www.nbp.pl/en/aktyprawne/prawo_dewizowe/prawo_dewizowe_en.pdf?v=2018 (Дата звернення: 30.03.2020).

115. Гарбінська-Руденко А. В. Досвід валютного регулювання та валютного контролю за законодавством Польщі. *Національні та міжнародні стандарти сучасного державотворення: тенденції та перспективи розвитку*: I Міжнародна наукова конференція. Київ, 2011. С. 424–429.

116. Lex Mundi Guide to Doing Business. Warsaw. 2013. 67 p. URL: <https://www.lexmundi.com/docs/6158/Poland-Guide-to-Doing-Business> (Дата звернення: 30.03.2020).

117. Ludek Niedermayer and Vit Barta The Czech experience with capital flows: challenges for monetary policy. *Financial globalisation and emerging market capital flows*. 2008. vol. 44. P. 185-205. URL: <https://core.ac.uk/download/pdf/7354268.pdf> (Дата звернення: 30.03.2020).

118. Єпіфанов А. О. Лібералізація руху капіталу в ході євроінтеграції: досвід країн Центральної Європи: монографія. Суми : УАБС НБУ, 2007.109 с. URL: <https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream->

<download/123456789/50346/6/Yepifanov Liberalizatsiia rukhu kapitalu.pdf> (Дата звернення: 30.03.2020).

119. Геєць В. М., Богдан Т. П. Лібералізація руху капіталів у взаємовідносинах України з ЄС. *Економічний і соціальний розвиток*. 2013. № 4(29). С. 5–14. URL: [file:///C:/Users/User/Downloads/spa_2013_4_3%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/User/Downloads/spa_2013_4_3%20(1).pdf) (Дата звернення: 30.03.2020).

120. Боришкевич О.В. Час для реформ: лібералізація руху капіталу у контексті угоди про асоціацію між Україною та ЄС. Глобальні та національні проблеми економіки. 2017. Вип. 19. С. 371-375. URL: <http://global-national.in.ua/archive/19-2017/73.pdf> (Дата звернення: 30.03.2020).

121. Статті Угоди Міжнародного валютного фонду: міжнародна угода від від 22.07.1944 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/card/995_921 (Дата звернення: 30.03.2020).

122. Guidance Note for the Liberalization and Management of Capital Flows. Approved By Siddharth Tiwari. IMF. 2013. 32 р. URL: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/042513.pdf> (Дата звернення: 30.03.2020).

123. Національний банк України. Дорожня карта скасування валютних обмежень. 2016. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/11-09-2019_Dorozhnja_karta_skasuvannja_ua_1920.jpg?v=4 (Дата звернення: 30.03.2020).

124. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг: проект Закону України від 06.09.2019 р. №1069-2. URL: https://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=66723 (Дата звернення: 05.05.2020).

125. Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо вдосконалення адміністрування податків, усунення технічних та логічних неузгодженостей у податковому законодавстві: Закон України №1210 (відправлений на підпис

Президентів України). URL: <https://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/> (Дата звернення: 05.05.2020).

126. Національний банк України. Концепція нового валютного регулювання. 2016.

URL:

[file:///C:/Users/User/Downloads/87a5dc1f30e61452a11951e284b661f6%20\(3\).pdf](file:///C:/Users/User/Downloads/87a5dc1f30e61452a11951e284b661f6%20(3).pdf)(Дата звернення: 15.03.2020).