

## ФІНАНСОВЕ ПРАВО



**Андрій Ковальчук,**

доктор юридичних наук, професор,  
заслужений діяч науки і техніки України,  
професор кафедри правосуддя Державного  
університету інфраструктури та технологій  
**ORCID: 0000-0003-2332-7295**



**Семен Стеценко,**

доктор юридичних наук, професор,  
член-кореспондент НАПрН України,  
заслужений діяч науки і техніки України,  
суддя Касаційного адміністративного суду  
у складі Верховного Суду  
**ORCID: 0000-0002-4350-2321**

<https://doi.org/10.37374/2020-37-04>

УДК 336.7

### **Фінансові ризики в умовах цифрових трансформацій**

*«Долар перестає бути опорою всієї фінансової системи валют.  
Світ зміниться, світової торгівлі не стане.  
Результат буде протилежний глобалізації»*

Джеймс Рикардз «Валютні війни. Витоки наступної світової кризи».

Наразі ми є свідками оновлення традиційного призначення ролі та значення держави в упорядкуванні економічних процесів. Боротьба з відмиванням брудних капіталів [1], поряд із модернізацією сприйняття економіки у якості об'єкта державно-правового впливу [2, с. 292-293] зумовлюють необхідність активізації досліджень, пов'язаних із фінансово-

правим забезпеченням відповідних суспільних відносин. Цивілізаційною новацією першої половини ХХІ ст. є, зокрема, цифрові трансформації, а також поява та активне поширення криптовалюти й цифрових токенів. Вагомими стимулами утвердження в глобальному масштабі цифрових криптовалют на сьогодні є: по-перше, відсутність законодавчо-норматив-



ного лімітування ретрансляції цифрових криптовалют, зокрема не підконтрольність державному чи міждержавному регулятору (насамперед, центральним банкам); по-друге, повна анонімність щодо реальних власників; по-третє, зростаюча можливість миттєво (у режимі он-лайн) сплачувати широке розмаїття інтернет-послуг, передусім фінансових операцій.

Поява й активна популяризація серед інтернет-спільноти розмаїтих видів криптографічних грошей, емісія й функціонування яких забезпечується платформами блокчейну та криптографією, а не нормативно-правовою базою держави несе в собі як безпрецедентні можливості, так і системні ризики. Особливе місце серед останніх займає анонімність й деперсоніфікація здійснення платежів і фінансових розрахунків. При цьому курс криптовалют не підпорядковується волі держави чи центрбанку, а лише математичним розрахункам.

Концепт поліцентричності георостору цифровалют підтверджує фактична перманентність появи віртуальних офісів, учасники яких можуть перебувати в різних куточках світу і вести спільний фінансово-економічний бізнес та здійснювати гемережеву електронну комерцію.

Саме тому на часі офіційно розробити єдину термінологію для подальшого розвитку й регулювання криптовалютної індустрії в Україні. Попри це НБУ, як ключовий грошово-фінансовий регулятор в країні, досі не визначився з криптовалютною перспективою і передусім з так званим «когнітивним рефреймінгом». У фактичному сенсі йдеться про ризики ігнорування нині існуючих базових постулатів щодо сутнісної природи паперових грошей та керівної ролі на цьому полі центрбанків.

На сьогодні важливо здійснити своєрідний «форк», тобто запровадити використання кодової бази програмного проекту в якості старту для

цифрової валюти. Водночас для визначення цифрових перспектив у національній економіці необхідно проаналізувати ті фінансові ризики, які неминуче супроводжуватимуть зазначені цивілізаційні здобутки.

Фінансовий ризик є одним з різновидів небезпеки цифрових трансформацій, що здійснюються в умовах законодавчо-правової невизначеності. Імовірність настання й рівень криптовалютних ризиків є залежним від полісистемних ефектів, які в більшості випадків не піддаються контролю з боку державних органів.

Попри це, ризики криптовалютного штибу вже утверджуються на вітчизняних теренах, оскільки «видобуток» криптовалюти та її майнінг здійснюється тіншовим чином. Зрозуміло, що ризики означеного типу носять деструктивний характер та зміст. Управління криптовалютними ризиками не може носити конструктивний характер, якщо відповідні державні структури не налаштовані на їх врахування та оперативне реагування.

Через таку очевидність сучасний розвиток грошово-фінансової системи й економіки в цілому характеризується високим ступенем невизначеності. Як наслідок активізуються корупційні ризики. При цьому державна антикорупційна мантра ігнорується фактично на всіх рівнях фінансово-економічної системи [3].

Активне використання блокчейн технологій та криптовалют повинно базуватися на встановлених державою (передусім чинним законодавством) правилах. Така очевидність стане реальним стимулом для детінізації досить широкого спектру фінансових угод та операцій.

Кабінет Міністрів України затвердив (17.01.2018 р.) Концепцію розвитку цифрової економіки та суспільства на 2018-2020 роки. Провідні фахівці та експерти ІТ-сфери запропонували план заходів щодо її реалізації. Передусім йдеться про потребу врегулювання взаємопов'язаних технологій – блокчейну цифрового май-



гнінгу, цифрових активів та стартап-контрактів. Це – фактично дорожня карта цифрової трансформації національної економіки та її базового сегменту – фінансової сфери. Тому цілком закономірно, що в системі нового Уряду України з'явилася посада Віце-прем'єр міністра-міністра з цифрової трансформації України.

Поza межами Інтернет-технологій криптовалютний ринок неможливий. Однак на сьогодні біля 35% сільського населення країни не мають доступу до Інтернету. Нова влада поставила завдання упродовж декількох років усунути такий анахронізм. В.О.Зеленський, виступаючи на інвестиційному форумі в Маріуполі (29 жовтня 2019 р.), заявив про актуальність утвердження на теренах України «держави смартфонів».<sup>1</sup> Таким чином йдеться про когнітивний рефреймінг, тобто назрілі цивілізаційні зрушення в базових сферах інформаційного забезпечення.

Віце-прем'єр міністр – міністр цифрової трансформації Михайло Федоров заявив: «Ми хочемо й готові оперативно виконати всі умови для того, щоб стати частиною ініціативи ЄС по створенню єдиного цифрового ринку. До 2022 р. 90% країни повинно мати доступ до 4G. Для України – це надпотужні цифрові й економічні перспективи»<sup>2</sup>. Міністерство цифрової трансформації України планує за 5 років перевести в режим он лайн 100% адміністративних послуг. При цьому 20% послуг – взагалі без участі чиновників. Про це заявив один із заступників згаданого міністерства на семінарі Digital transformation of Ukraine, що відбувся 29 вересня цього року у Львові [4].

Водночас Асоціація «Блокчейн України» підготувала проект щодо створення криптодолини, яка дозволить створити сприятливу екосистему для легалізації криптовалютного

бізнесу в країні. Найбільш вагоме місце при цьому має зайняти процес грошово-фінансової діджиталізації. Така перспектива потребує дієвої юридичної підтримки, передусім з питань фінансового права [5]. Адже наявні інформаційні технології в країні поки що базуються на застарілих фінансово-правових механізмах, які гальмують процеси грошово-фінансової діджиталізації.

Чинні правові механізми, стикаючись з тіньовою експансією криптовалютних операцій, поки що не у змозі цивілізаційним чином унормувати дані процеси. Тому важливо, не посягаючи на автономність відносин, де застосовується грошово-фінансова діджиталізація, утверджувати в них верховенство права шляхом визначення і розвитку цивілізаційного інструментарію, який дозволить упереджувати небезпеки та зловживання в ІТ-сфері. У свою чергу, саме такий підхід уможливить відчутним чином підтримувати цивілізаційні здобутки практично в усіх галузях національної економіки.

Зрозуміло, що як тільки максимально широкий загал буде залучений до застосування блокчейн технологій та використання криптовалют, - це стане реальним стимулом для детінізації досить широкого спектру фінансових угод та операцій практично в усіх сферах національної економіки. При цьому украй важливо, щоби на національних теренах активно утверджувалися законодавчо-правові передумови для запуску публічних реєстрів щодо широкого масиву криптовалютних транзакцій.

Зокрема, вагомий шанс на діджиталізацію має будівельна галузь. Питання про створення Єдиної державної електронної системи у сфері будівництва увійшло в перелік пріоритетних питань Верховної Ради. «Електронний кабінет забудовника», ста-

---

<sup>1</sup> Йдеться про те, що користувачі смартфонів не прив'язані до громіздкого комп'ютера і в змозі бути учасниками віртуальних фінансових операцій фактично повсюдно.

<sup>2</sup> Виступ на 16-й щорічній зустрічі YES (Ялтинської Європейської стратегії) у Києві.

не частиною цілої системи. Робота над електронною системою у сфері будівництва вже вийшла на фінішну пряму. Кабінет забудовника повинен запрацювати у найкоротші терміни, хоча для його повноцінного функціонування потрібна правова база. Наразі уже підготовлена постанова уряду про запровадження електронного кабінету забудовника та про внесення змін до деяких актів щодо удосконалення порядку надання адміністративних послуг у сфері будівництва та створення єдиної державної електронної системи у сфері будівництва.

Створення й активне розповсюдження віртуальних валют є об'єктивним цивілізаційним процесом і загальмувати його адміністративними важелями не вдасться. Вагомими заохочувальними аспектами цифрових криптовалют на сьогодні є: по-перше, повна анонімність щодо реальних власників; по-друге, можливість за допомогою віртуальних грошей сплачувати широке розмаїття Інтернет-послуг; по-третє, відсутність лімітів чи правил, які б обмежували ретрансляцію цифрових криптовалют комусь із потенційних користувачів. А самі перекази миттєві, оскільки не гальмуються міждержавними кордонами.

У країнах ЄС в більшості випадків емітентами безготівкових електронних грошей, що існують на основі програмного забезпечення, є центральні банки відповідних країн, які одночасно з цим є базовими регуляторами (управителями) відповідних систем електронних платежів. Однак податковий регулятор Великобританії HMRC не вважає ні валютою, ні грошовим засобом криптовалюту, хоча при цьому визнає стрімке зростання криптовалютного сегменту. Нещодавно податковий регулятор поставив вимогу до крип-

товалютних бірж щодо надання інформації про клієнтів та динаміку їх транзакцій з тим, щоб не допустити подальше ухилення їх від податків на цифрових платформах.<sup>3</sup>

Досить помітною подією в фінансовій сфері (попри локального масштабу) є запуск першого в Україні блокчейну даних та вимірної одиниці «Одін». Запуск вказаної програми ініційована банком «АРКАДА». «Одін» – це індексована умовна розрахункова одиниця, яку уповноважений банк визначає з урахуванням індексу інфляції та індексу цін виробників промислової продукції, будівельно-монтажних робіт та інших факторів. Така система дозволяє мінімізувати інвестиційні ризики для клієнта та забезпечити стабільність фінансових відносин між усіма учасниками Альянсу. Водночас, дана платформа підвищує рівень комфорту для клієнтів у банківському секторі, оскільки значно підвищує швидкість банківських операцій, забезпечує захист інформації та мінімізує проміжні кроки.

На даний час активно формується своєрідний «фінансовий Всесвіт»<sup>4</sup>, пересаджений у віртуальну реальність і компактно представлений в глобальних інтернет-мережах. Питання регулювання цифрових технологій – блокчейну, криптовалют – експерти обговорили на Міжнародному юридичному форумі, що відбувся в Казахстані (м. Алмати).<sup>5</sup> Учасники форуму підтвердили потребу й необхідність внести ясність у систему міжнародного фінансового права з тим, щоб врегульовувати чотири взаємопов'язані технології: блокчейн, цифровий майнінг, цифрові активи та старт-контракти. Водночас, учасники форуму вказали на потребу активізувати процес запровадження в діловий оборот поняття «цифровий актив» (блокчейн), який може ви-

<sup>3</sup> Джерело: *take-profit.org*.

<sup>4</sup> Детальніше про це див: <https://gordonua.com/news/politics/zamministra-cifrovoy-transformacii-nasha-cel-na-pyat-let-100-adminuslug-perevesti-v-onlayn-1309532.html>

<sup>5</sup> Див.: Kazakhstan Legal Forum 2019



ступати цифровим засобом обміну, обліку, збереження вартості та засвідчувати право на фінансові активи, майно або інші об'єкти громадянських прав. Таким чином зрозуміло, що залишатися й надалі побічним спостерігачем стихійного розвитку цифрових криптовалют сучасні держави не планують.

Виходячи з такої очевидності, доречно було б представникам юридичних наукових шкіл України консолідувати зусилля в роз'ясненні широкому загалу проблеми грошово-фінансової діджиталізації. Нинішньою політико-економічною очевидністю є розуміння, що реальне прискорення економічного й соціального розвитку можливе лише за умови переходу всієї системи державного управління на єдиний ринок цифрових трансформацій.

Зрозуміло, що такі перспективи є підґрунтям полярно-векторних процесів у геофінансовому просторі. З одного боку, інтенсифікуються процеси формування транснаціонального глобального світопорядку, в якому національна суверенність держав перманентно звужується; з іншого боку, актуалізуються процеси «фінансового групування» та «валютного сепаратизму» держав з метою географічного звуження світової доларової експансії. Тому дехто з аналітиків застерігає аби не потрапити у «кіберрабство цифрової диктатури» [6, с. 16].

Складно не погодитись із прозицією Г. Колодка, який зазначає, що коли доходить до надто великого відхилення від стану рівноваги, починають діяти сили, що коригують диспропорції. Але, на жаль, у реальності нерідко це відбувається надто пізно або з недостатньою силою, або пропускається момент рівноваги в тому розумінні, що із стану недостатності певна категорія переходить у стан надлишку, або навпаки. Зрозуміло, що в такому випадку підвищуються витрати господарювання і знижується його ефективність. Ринкові коригування необхідно то провокувати, то прискорювати, іноді зміцнюючи або гальмуючи. Інакше кажучи, вони потребують регулювання. Хто повинен цим займатись, якщо не держава? [7, с. 24].

Оволодіння практикою цифрових трансформацій є запорукою «цивілізаційного спурту» національної економіки. А задля цього важливо чітко визначити систему законодавчо-правових механізмів, які реально дозволять у прискореному режимі реагувати на наявні та потенційні фінансово-економічні ризики і таким чином реально відтворювати стратегічні пріоритети, практична реалізація яких приведе Україну в коло країн, що динамічно й цивілізаційно розвиваються.

#### Список використаних джерел

1. *Ковальчук А. Т.* Боротьба з відмиванням брудних капіталів: міжнародні стандарти та національні реалії. Київ: Знання, 2016. 318 с.
2. *Стеценко С. Г.* Адміністративне право України: навч. посіб. Вид. 3-тє, перероб. та доп. К.: Атіка, 2011. 624 с.
3. *Волошенко А. В.* Антикорупційний дирижизм. К.: Парламентське видавництво, 2018. 392 с.
4. *Економічна правда.* 2019. 30 вересня.
5. *Ковальчук А. Т., Стеценко С. Г.* Фінансово-правові засади регулювання крипто валютного ринку. *Публічне право.* 2018. № 1. С.85-92.
6. *Золотар О.* Електронна демократія і цифрова диктатура. *Інформація і право.* 2017. № 23. С. 16-25.
7. *Колодка Г.* Новий прагматизм, або економіка помірності. *Економіка України.* 2013. № 11. С. 13-28.

**Ковальчук А. Т., Стеценко С. Г. Фінансові ризики в умовах цифрових трансформацій**

Метою статті є дослідження та аналіз процесу утвердження криптовалюти, а також грошово-фінансової діджиталізації. Особлива увага приділена проблемі правового регулювання процесу цифровізації на вітчизняних теренах. Автори дійшли висновку, що на часі невідкладна розробка наукової Концепції державної програми грошово-фінансової діджиталізації та правового забезпечення даного процесу в Україні. До цієї роботи мають бути залучені відповідні органи державної влади і місцевого самоврядування, науково-дослідні установи, відомі в цій сфері діяльності вчені та практики.

**Ключові слова:** блокчейн, криптовалюта, цифровий майнінг, діджиталізація, «Один», фінансово-правове регулювання, фінансові ризики.

**Ковальчук А. Т., Стеценко С. Г. Финансовые риски в условиях цифровых преобразований**

Целью статьи является исследование и анализ процесса утверждения криптовалюты, а также денежно-финансовой диджитализации. Особое внимание уделено проблеме правового регулирования процесса цифровизации на отечественных просторах. Авторы пришли к выводу, что нужна неотложная разработка научной концепции государственной программы денежно-финансовой диджитализации и правового обеспечения данного процесса в Украине. К этой работе должны быть привлечены соответствующие органы государственной власти и местного самоуправления, научно-исследовательские учреждения, известные в этой сфере деятельности ученые и практики.

**Ключевые слова:** блокчейн, криптовалюта, цифровой майнинг, диджитализация, «Один», финансово-правовое регулирование, финансовые риски.

**Kovalchuk A., Stetsenko S. Financial risks in the face of digital transformation**

The civilization innovation of the first half of the 21st century. there are, in particular, digital transformations, as well as the emergence and active spread of cryptocurrency and digital tokens. Significant incentives for the adoption of digital cryptocurrencies globally today are: firstly, the lack of legislative and regulatory limits for digital cryptocurrency retransmission, in particular, not under the control of a state or interstate regulator (first of all, central banks); secondly, full anonymity about the real owners; third, the growing ability to pay for a wide variety of online services, especially financial transactions, instantly (on-line).

The purpose of the article is to research and analyze the process of approval of cryptocurrency, as well as monetary and financial digitization. Special attention is paid to the problem of legal regulation of the process of digitalization in the domestic territories.

Financial risk is one of the varieties of digital transformation dangers in the face of legal uncertainty. The likelihood of the occurrence and level of cryptocurrency risks is dependent on the polysystemic effects, which in most cases are not subject to control by public authorities.

The current legal mechanisms, in the face of the shadow expansion of cryptocurrency operations, are not yet able to normalize these processes in a civilizational way. Therefore, it is important, without prejudice to the autonomy of relations where monetary monetarisation is applied, to assert in them the rule of law by identifying and developing civilizational tools that will help to prevent the dangers and abuse in the IT sphere. This



approach, in turn, will make it possible to significantly support civilization gains in virtually all sectors of the national economy.

The authors conclude that the scientific Concept of the state program of monetary and financial digitization and legal support of this process in Ukraine is urgent at the moment. This work should involve the relevant public authorities and local self-government bodies, research institutions known in this field of scientists and practice.

**Key words:** blockchain, cryptocurrency, digital mining, digitization, «Odin», financial regulation, financial risks.