

## МОДИФІКАЦІЯ СИСТЕМИ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВОЮ СФЕРОЮ ЕКОНОМІКИ

*Висвітлено окремі причини необхідності реформування системи державного регулювання фінансового сектору економіки. Розглянуто основні моделі формування системи державного регулювання фінансової сфери. охарактеризовано стан фінансового сектору й окреслено основні проблеми його розвитку. Також визначені деякі напрямки поліпшення системи державного регулювання фінансової сфери.*

**Ключові слова:** фінансовий сектор, доктрина Лоусона, секторна модель, модель мегарегулятора, державне регулювання фінансового сектору.

Постановка проблеми. Загальноновизнаними особливостями сучасного етапу функціонування світового господарства в цілому та національних економік країн світу, зокрема, є стан глобальної невизначеності стосовно шляхів подальшого розвитку. Нинішню економічну кризу прийнято порівнювати з Великою депресією - світовою кризою 1929-32 років, яка розпочалась зі США. Як відомо, з тієї кризи США вийшли завдяки політиці "Нового курсу" Ф.Рузвельта, що кардинально змінила природу капіталізму в країні. Основою "Нового курсу" були ідеї британського економіста Джона Кейнса щодо необхідності посилення державного втручання у функціонування економіки. Сполучені Штати подолали наслідки кризи, зважившись посилити втручання держави в економіку та соціальну політику (забезпечивши створення національної системи соціального страхування з безробіття і старості, запровадивши оплачувані відпустки оплати понаднормових робіт та ін.). Задля цього Рузвельту довелося піти проти бізнесу і ввести прогресивно-пропорційне обкладання великих статків, а також погодитися на бюджетний дефіцит.

У розпал фінансової кризи 2007-2009 рр. практично всі країни, насамперед провідні промислово розвинені, змушені були посилити або перейти на "ручне" управління економікою. Отже, більшість економістів, як теоретиків, так і практиків, дійшли однозначного висновку, що ліберальні моделі капіталізму себе не виправдали, і на часі стоїть завдання істотного підвищення регулюючої ролі держави, особливо щодо фінансового сектору.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженням проблематики функціонування фінансового сектору, регулювання фінансових систем та ринків, методам та інструментам регулювання присвячені праці багатьох зарубіжних і вітчизняних науковців, серед яких Г.

Башнянин, А. Гальчинський, В. Гесць, Г. Герасим, С. Глазьев, А. Грінспен, А. Деміргуч-Кунт, О. Дзюблюк, Р. Джуччі, М. Дуброва, І. Д'яконова, О. Дзюблюк, Л. Зінгалес, Л. Красавіна, В. Корнєєв, П. Кругман, І. Лахмунд, З. Луцишин, І. Лютий, У. Макдоналд, Г. Марковіц, Я. Міркін, Ф. Мишкін, С. Мошенський, В. Міщенко, С. Науменкова, Т. Роуз, М. Савлук, Дж. Сорос, Д. Стігліц, Н. Шелудько, І. Школьник, С. Юрій та інші.

Значний внесок у дослідження проблеми формування та регулювання небанківського фінансового сектору, належить В. Базиловичу, О. Барановському, О. Шевцовій, В. Віхлевську, О. Гаманковій, С. Осадцю, А. Самойловському, О. Слюсаренко, В. Фурману та іншим.

Не розв'язані раніше частини загальної проблеми. Незважаючи на значну кількість публікацій наукового та популярного характеру, теоретичні засади та методологічні підходи щодо модернізації фінансового сектору економіки та системи його регулювання з боку держави, адаптації останньої до сучасних мінливих умов потребують подальшої розробки.

Постановка завдання. Метою статті є обґрунтування напрямків змін і перетворень системи державного регулювання фінансової сфери національної економіки в умовах формування нової фінансової архітектури.

Викладення основного матеріалу дослідження. Глобальна криза 2007-2009 років та європейська боргова криза 2011-2012 років продемонстрували, що фінансовий сектор у значній кількості країн світу є слабкою ланкою та каналом передачі кризових явищ між країнами та цілими регіонами. У Глосарії ОЕСР з макроекономіки фінансовий сектор трактується як набір інституцій, інструментів та регуляторного середовища, що сприяє здійсненню трансакцій в економіці шляхом взяття та погашення боргових зобов'язань [1]. Під регулюванням фінансового

сектору розуміють процес створення та дотримання певних норм і правил діяльності фінансових установ [2, с.5]. Державне регулювання створює умови для діяльності суб'єктів та об'єктів управління в напрямі, який є бажаним для держави і за яким відбуватиметься розвиток системи управління в цілому. Причому державне регулювання передбачає кілька варіантів майбутньої діяльності керованих об'єктів, створюючи можливість діяти найбільш ефективно.

Світова практика державного регулювання фінансової сфери до азійських валютних криз 1997 р. ґрунтувалась на загально визнаній провідними економістами аксіомі, сформульованій у "доктрині Лоусона" (за прізвищем британського міністра фінансів Найджела Лоусона) [12]. Ця доктрина передбачає неможливість втручання держави в особі уряду у справи бізнесу. Уряд повинен стежити за фінансовими показниками власної діяльності - дефіцитом бюджету, обсягами державного боргу, грошовою масою, рівнем інфляції, величиною резервів, а показники діяльності приватного сектору мають регулюватися ринком. Тобто передбачалося, що фінансові та нефінансові фірми самостійно несуть відповідальність за власні рішення: скільки можна позичати, які кредити видавати і кому, які ризики сприймати? Розраховується чи ні приватна компанія за своїми борговими зобов'язаннями - питання не урядової компетенції. Якщо приватний бізнес не здатний виконати свої зобов'язання, то збанкрутує, а ринок відновить рівновагу. Однак нові історико-економічні умови, пов'язані з інформаційно-технологічною революцією, швидким розвитком фінансових технологій та інновацій, посиленням процесів глобалізації й активізацією транснаціонального бізнесу, зумовили необхідність формування нових концептуальних підходів при поєднанні механізмів ринкового та державного регулювання фінансового сектору економіки.

У світі існують різні підходи до організації державного регулювання у фінансовій сфері. Інституціональна система побудови державного регулювання фінансового сектору визначається особливостями його історичного та економічного розвитку, структурою фінансових ринків, традиціями, а також відносними розмірами економіки та фінансового сектора.

Залежно від особливостей функціонування фінансових систем країн виділяють три основні моделі наглядових систем: 1) за секторами; 2) за завданнями; 3) модель єдиного нагляду.

Секторна модель регулює фінансові сектори (банківський, небанківський, фондовий). Відповідно до цієї моделі нагляд за кожним сектором здійснюється окремим органом.

Труднощі можуть виникати у цих моделях регулювання і нагляду внаслідок дії різноманітних чинників. Наприклад, якщо країна має федеральну структуру, то центральна, тобто федеральна система нагляду, може співіснувати поряд з локальною системою на рівні окремих штатів або провінцій. Секторна модель нагляду використовується у США, Греції, Іспанії, на Кіпрі, у Литві, Люксембурзі, Португалії, Словенії, Фінляндії, Болгарії, Румунії, частково у Франції та Італії.

За допомогою секторної моделі зручно та ефективно регулювати окремі сегменти фінансового ринку з урахуванням специфіки їх діяльності, але не завжди можна досягти узгодженості в діяльності регулятивних органів.

Модель нагляду за завданнями або модель "двох вершин" ("twinpeaks") передбачає перерозподіл обов'язків і розмежування пруденційного нагляду і регулювання бізнесу у фінансовій сфері і між різними органами влади. Дану модель можна вважати перехідною від секторної моделі до моделі єдиного мегарегулятора. Така модель використовується у Канаді та Нідерландах, окремі елементи моделі використовуються у Франції та Італії. Для прикладу, у Нідерландах основою інституційної реформи було розмежування функцій пруденційного нагляду та регулювання бізнесу. Національний банк Нідерландів, який у 2004 р. об'єднався з органами нагляду за пенсійною та страховою сферами, відповідає за пруденційний нагляд за фінансовою сферою. Орган нагляду за фінансовими ринками виконує функції з моніторингу бізнес-сфери, прозорості та достовірності інформації, яка надходить на ринок.

Згідно з моделлю єдиного нагляду, всі наглядові функції (пруденційний нагляд і регулювання бізнесу) сконцентровані в одному органі нагляду. Це або центральний банк країни, або єдина, відокремлена від нього, наглядова установа. Зазначена модель використовується у більшості країн ЄС: Німеччині, Бельгії, Чехії, Данії, Естонії, Ірландії, Латвії, Угорщині, Мальті, Австрії, Польщі, Словаччині, Швеції, Великобританії, а також Японії. Економісти називають три основні причини виникнення мегарегуляторів на фінансових ринках. Першою є зростання кількості та ролі фінансових конгломератів, у яких єдиний власник володіє кількома фінансовими установами. Ці установи надають послуги, які належать до різних сегментів фінансового ринку. Другою причиною є перехресні пропозиції фінансових послуг: банки пропонують послуги щодо колективного інвестування, брокерсько-дилерські компанії - послуги інвестиційного банку, страхові компанії надають пенсійні послуги тощо. Третя причина

полягає в сек'юритизації фінансових продуктів.

Крім того, не останню роль у створенні фінансових мегарегуляторів відіграє ряд таких чинників: надання фінансовими установами тих послуг, які раніше надавалися винятково організаторами торгівлі на фондовому ринку; вихід на фінансовий ринок крупних підприємств реального сектора і торгівлі; диверсифікація фінансових інструментів та засобів їх продажу, які виникають внаслідок розвитку електронної торгівлі, у тому числі використання Інтернет-мережі. У зв'язку із цими тенденціями відбувається поступова консолідація регулювання сегментів фінансового ринку, які раніше розвивалися окремо.

У світі відбувається глобальна фінансова реформа - формування нової фінансової архітектури як сукупності міжнародних стандартів і принципів функціонування фінансового сектору, а також засобів діагностики його ефективності.

Зміни в інституційній структурі та механізмах регулювання й нагляду за фінансовим сектором, що відбулися в більшості країн світу протягом 1987-2006 років, за експертною оцінкою, проявилися в такому:

" посиленні тенденції відходу від секторної моделі нагляду в більшості європейських країн (протягом 2000-2006 років від цієї моделі відмовилися 13 країн);

" забезпеченні незалежності регуляторних органів шляхом законодавчого закріплення за регуляторами певних прав і обов'язків, а також їх підпорядкування відповідним державним органам (частка регуляторів, підпорядкованих парламентам, поступово збільшується);

" концентрації діяльності наглядових органів, унаслідок чого у складі органів банківського нагляду кількість центральних банків і департаментів уряду скоротилася, а самостійних наглядових органів - зросла;

" істотному підвищенні рівня інтеграції діяльності наглядових органів: майже 80 % таких органів додатково виконували функції щодо вивчення та практичного розв'язання проблем забезпечення фінансової стабільності діяльності установ фінансового сектору;

" розширенні наглядових функцій і повноважень центральних банків, що пов'язано з їх ключовою роллю в забезпеченні фінансової стабільності[2].

В Україні функціонує секторна, трирівнева модель регулювання фінансового сектору - три основні установи здійснюють регулювання:

- 1) Національний банк України - функції банківського регулювання та нагляду;
- 2) Національна комісія з цінних паперів і

фондового ринку - контролює і регламентує діяльність учасників фондового ринку;

- 3) Національна комісія, що здійснює регулювання у сфері ринків фінансових послуг - регулювання та нагляд за небанківськими фінансовими установами.

Метою державного регулювання фінансового сектору в Україні є: проведення єдиної та ефективної державної політики у сфері фінансових послуг; захист інтересів споживачів фінансових послуг; створення сприятливих умов для розвитку та функціонування фінансових ринків, ефективної мобілізації та розміщення фінансових ресурсів їх учасниками з урахуванням інтересів суспільства; забезпечення рівних можливостей для доступу до ринків фінансових послуг та захисту прав їх учасників; додержання учасниками ринків фінансових послуг вимог законодавства; запобігання монополізації та створення умов розвитку добросовісної конкуренції на ринках фінансових послуг; контроль за прозорістю та відкритістю ринків фінансових послуг; сприяння інтеграції в європейський та світовий ринки фінансових послуг.

Вітчизняний фінансовий сектор за роки свого становлення досяг певного рівня розвитку. В Україні станом на 01.01.2013 року діяло 175 банків, 414 страхові компанії, 617 кредитних спілок, 466 ломбардів, 276 фінансових компаній, 347 компанії з управління активами, 94 недержавних пенсійних фондів та близько 1300 інвестиційних фондів різного типу [4, 5, 6, 7, 8, 10]. Активи вітчизняної банківської системи становили майже 80% ВВП країни, а зобов'язання - 68%. Упродовж останніх років змінилась тенденція кредитування на коритись зростання кредитів в національній валюті, а залишки за кредитами, наданими клієнтам, на 01.01.2013 року становили 771,6 млрд. грн. Активи страхових компаній на 01.01.2013 досягли 56,2 млрд. грн., активи кредитних спілок сягнули 2,6 млрд. грн., а пенсійні активи - 1,66 млрд. грн [4, 7, 8]. Усього впродовж 9 місяців 2012 року було укладено договорів факторингу на суму 7,3 млрд. грн., а обсяг діючих договорів з фінансового лізингу склав 1,6 млн. грн. [5].

У цілому фінансовий сектор розвивається досить динамічно. Разом з тим слід зазначити, що його рівень не відповідає зростаючим потребам національної економіки та суттєво відстає від середньоевропейських параметрів. Криза 2008-2009 років та її наслідки особливо негативно відбилися на довірі населення України до фінансового сектору та до здатності держави захистити права простого українця. Низький рівень фінансової грамотності населення в Україні, невміння раціонально вибирати необхідні фінансові

послуги, управляти власними фінансами та поводити себе відповідально у питаннях, які стосуються фінансів, призводять до появи основних проблем споживачів - неповернення вкладів; підвищення відсотків за кредитом; несправедливих умов кредитного договору [9].

Фінансові установи України надають клієнтам досить вузький спектр фінансових послуг, значна частка яких має незадовільний рівень якості, а законні права та інтереси споживачів цих послуг недостатньо захищені. Існуюча правова база та недосконалість нагляду не забезпечує ефективної протидії маніпулюванню цінами та незаконному використанню інсайдерської інформації. Невизначеність щодо шляхів та меж саморегулювання, з одного боку - призводить до невинновданого втручання держави в ринкові процеси, а з іншого - не дозволяє підключити до ефективного розбудови фінансового ринку інтелектуальні та організаційні ресурси професійних об'єднань його учасників.

Розвиток фінансового сектору гальмується низькою капіталізацією фінансових установ. Малопотужність банківських установ і фінансових компаній виступає серйозним бар'єром для забезпечення реального сектору вітчизняної економіки довгостроковими фінансовими ресурсами, а недокапіталізованість страхових компаній унеможливує страхування масштабних ризиків зокрема в енергетичній, екологічній та фінансових сферах, стримує розвиток аграрного та медичного страхування.

Інвестиційні можливості фінансових установ обмежуються дефіцитом привабливих для довгострокового розміщення коштів фінансових інструментів. Нерозвиненість ринків спільного інвестування, страхування життя, недержавної пенсійної системи та довірчого управління не дозволяє в повній мірі залучати заощадження домашніх господарств до інвестиційного процесу [11].

Зазначені вище проблеми неодноразово розглядалися в різних програмних документах, наприклад у проєкті Стратегії розвитку фінансового сектору України до 2015 року, аналітичних доповідях органів влади, оцінках експертів, однак більшість із них на сьогодні залишається нерозв'язаними або розв'язаними частково.

Система регулювання і нагляду має повністю бути здатна підтримувати стабільність фінансового сектору, достатній рівень конкуренції, запобігати використанню фінансових установ у тінювих та незаконних схемах. Регуляторна політика щодо фінансового сектору повинна бути спрямована на уникнення та зменшення втрат у разі виникнення ризикових ситуацій, забезпечення здатності фінансових інститутів самостійно, без

підтримки з боку державних фінансів усувати фінансові труднощі.

Висновки. Ситуація, що склалася у сфері регулювання фінансового сектору, вимагає модифікацій. У першу чергу, необхідно забезпечити інституційну незалежність органів регулювання ринків фінансових послуг, які на даний час є підконтрольними Президенту України, а це дає можливості політичного тиску, посилення координації зусиль та уніфікації відповідальності наглядових органів в умовах інтеграції міжнародних фінансових ринків. Інституційне, технологічне, технічне, правове й функціональне ускладнення бізнесу у фінансовій сфері вимагає вдосконалення й усунення прогалин нормативно-правової бази, створення системи захисту прав споживачів фінансових послуг відповідно до міжнародних вимог і рекомендацій, здійснення національних заходів з підвищення фінансової грамотності домогосподарств. Розвиток фінансової грамотності є важливим напрямком зміцнення середнього класу, ощадної поведінки населення як основи макроекономічної стабільності і розвитку сучасного фінансового сектору. Підвищення фінансової грамотності сприяє зростанню якості фінансових послуг, дозволяє розширити можливості громадян ефективніше використовувати фінансові послуги. Цей процес скорочує уразливість перед фінансовими кризами, а також веде до поступового зниження ризиків зайвої особистої заборгованості громадян за споживчими кредитами, зменшення ризиків шахрайства з боку несумлінних учасників ринку, будучи важливим фактором захисту споживачів фінансових послуг.

### Список літератури

1. Alexander P. Glossary on macroeconomics from a gender perspective / P. Alexander, S. Baden. - University of Sussex : Institute of Development Studies, 2000. - [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://stats.oecd.org/glossary/detail.asp?ID=6815>.
2. Науменкова С.В., Міщенко В.І. Система регулювання ринків фінансових послуг зарубіжних країн. Навчальний посібник / С.В. Науменкова, В.І. Міщенко - К.: Центр наукових досліджень НБУ, Університет банківської справи НБУ, 2010. - 170 с.
3. Науменкова С.В. Формування нової фінансової архітектури: основні питання та важливі виклики для України / С. Науменкова // Вісник НБУ. - 2010. - № 1. - С. 8-13.
4. Основні показники страхового ринку за 2012 рік. - [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.dfp.gov.ua/734.html>.
5. Основні показники діяльності фінансових

компаній та лізингодавців за 2012 рік. - [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.dfp.gov.ua/731.html>

6. Основні показники системи ломбардів за 2012 рік. - [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.dfp.gov.ua/731.html>

7. Основні показники системи недержавного пенсійного забезпечення за 2012 рік. - [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.dfp.gov.ua/732.html>

8. Основні показники системи кредитних спілок за 2012 рік. - [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.dfp.gov.ua/733.html>

9. Програма USAID "Розвиток фінансового сектору" (FINREP-II)- [Електронний ресурс]. -

Режим доступу: [http://finrep.kiev.ua/structure/about\\_ua.php](http://finrep.kiev.ua/structure/about_ua.php)

10. Річний звіт НБУ за 2012 рік. - [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=2150782>

11. Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2015 року (проект). - 2008. - [Електронний ресурс] / Режим доступу: [www.ufin.com.ua/konceptia/002.doc](http://www.ufin.com.ua/konceptia/002.doc).

12. Stiglitz J. The Role of the Financial System in Development / J. Stiglitz. - 1998. - [Електронний ресурс]. - Режим доступу: [http://www.kleinteilgeloesungen.de/globalisierte\\_finanzmaerkte/texte\\_abc/s/stiglitz\\_financial\\_system\\_in\\_development.pdf](http://www.kleinteilgeloesungen.de/globalisierte_finanzmaerkte/texte_abc/s/stiglitz_financial_system_in_development.pdf).

### Аннотация

Галина Поченчук

### МОДИФИКАЦИЯ СИСТЕМЫ ГОСУДАРСТВЕННОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ФИНАНСОВОЙ СФЕРЫ ЭКОНОМИКИ

*Рассмотрены отдельные причины необходимости реформирования системы государственного регулирования финансового сектора экономики. Дана характеристика основных моделей формирования системы государственного регулирования финансовой сферы. Оценивается текущее состояние финансового сектора и основные проблемы его развития. Определены некоторые направления улучшения системы государственного регулирования финансовой сферы.*

**Ключевые слова:** финансовый сектор, доктрина Лоусона, секторная модель, модель мегарегулятора, государственное регулирование финансового сектора.

### Summary

Galina Pochenchuk

### MODIFICATION OF THE SYSTEM FINANCIAL SPHERE STATE REGULATION

*The article covers some reason need to reform the system of state regulation of the financial sector. The basic models of government regulation of the financial sector are defined. Author describes the state of the financial sector and outlines the basic problems of development. Also identified some areas for improvement of the system of state regulation of the financial sector.*

**Key words:** financial sector, Lawson's doctrine, piemodel, single regulator model, government regulation of the financial sector.