

Використані джерела інформації:

1. Закон України «Про транспорт». Відомості Верховної Ради України (ВВР), 1994, N 51, ст.446.
2. Закон України «Про залізничний транспорт». Відомості Верховної Ради України, 1996 р.
3. Указ Президента України «Про Положення про Міністерство транспорту та зв'язку України» від 05.01.2005.
4. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження Положення про Державну адміністрацію залізничного транспорту України» із змінами, внесеними згідно з Постановою КМ N 262 (262-96-п) від 29.02.96.
5. Кулаєв Ю.Ф. Економіка залізничного транспорту: Навчальний посібник. – Ніжин ТОВ «Видавництво «Аспект - Поліграф», 2006. – 232 с.
6. Шамрай Д.О., Яновська Т.Г., Дорошенко М.В, Зеркалов Д.В. Управління залізничним транспортом. У чотирьох книгах. Книга перша: організаційно-правова основа. Інфраструктура. Навчальний посібник./За ред. Д.В. Зеркалова. – К.: Основа, 2004. – 352 с.
7. Шульженко Ф.П., Гайдулін О.О., Кундрік Р.С. Транспортне право. Навч. посібник. — К.: КНЕУ, 2005. — 244 с.

Рецензент: Безус А.М., к.т.н., доцент.

УДК 354

Денисенко О.М.,

аспірант

Академії муніципального управління

МЕГАРЕГУЛЯТОР ФІНАНСОВИХ РИНКІВ: ЧИ ГОТОВА УКРАЇНА ДО ЙОГО СТВОРЕННЯ?

Анотація. У статті розглянуті основні причини створення мегарегуляторів на ринках фінансових послуг країн світу, а також можливість створення такого органу в українських реаліях, аналізуються тенденції розвитку галузі державного регулювання в країнах світу та сучасний стан розвитку фінансового середовища України.

Аннотация. В статье рассмотрены основные причины создания мегарегуляторов на рынках финансовых услуг стран мира, а также возможность создания такого органа в украинских реалиях, анализируются тенденции развития сферы государственного регулирования стран мира и современное состояние финансовой сферы Украины.

Annotation. The article deals with the basic reasons of creation of the mega-regulatory institutions for the financial markets in various countries, as well as the possibility of its establishing in Ukraine nowadays. It analyses the trends in government regulative processes in foreign countries and the current state of the Ukrainian financial environment.

Постановка проблеми. Регулювання ринків фінансових послуг є вкрай актуальною проблемою, зважаючи на роль, що відіграють фінансові інституції в економіці країни. Цілями державного регулювання є забезпечення фінансової безпеки країни, зменшення ризиків у діяльності

суб'єктів фінансового ринку, мінімізація негативних наслідків, що можуть виникнути у фінансовій системі країни, посилення державного контролю на фінансовому ринку.

Україна при розбудові власної системи регулювання ринків фінансових послуг зверталась до досвіду розвинених країн світу та керувалась секторальним принципом розбудови наглядових органів. Водночас у світі спостерігається тенденція переходу до інституціонального принципу нагляду за фінансовими ринками та створення більш потужних регулюючих органів (мегарегуляторів), що об'єднують функції нагляду за більшістю або всіма сегментами ринку фінансових послуг. Незважаючи на загальну тенденцію до створення таких органів у світі (таким шляхом пішли приблизно 40 країн, причому, багато з них, зокрема Великобританія, Німеччина, Японія, відіграють ключову роль на світовому фінансовому ринку) не існує єдиних «рецептів» побудови уніфікованої моделі створення та функціонування мегарегулятора, і кожна країна має свої особливості діяльності цього органу: різняться функції, повноваження, підпорядкованість тощо.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Пропозиція щодо створення мегарегулятора обговорювалась у наукових роботах українських вчених М. Пуховкіної, В. Сулова, зарубіжних авторів Б. Рубцова, А. Рота та інших. Ці публікації містили як окремі положення щодо світової практики діяльності мегарегуляторів, так і ґрунтовний аналіз факторів та причин їх створення, функціональних обов'язків, ефективності діяльності. Однозначної думки щодо створення такого мегарегулятора в Україні серед експертів не спостерігається. Вони висловлюють власну точку зору на шпальтах періодичних і спеціалізованих видань, в яких наводять як позитивні, так і негативні сторони щодо створення даної інституції. Суперечливим також є міжнародний досвід створення таких організацій, що зазначено, зокрема, у працях Я. Міркіна.

Метою даної статті є узагальнення підходів до створення мегарегуляторів у країнах світу, визначення ступеню доцільності формування цієї структури відповідно до аналізу нинішньої ситуації в Україні.

Викладення основного матеріалу. На сьогоднішній день контролюючими та наглядовими органами, залежно від об'єкту регулювання, на ринку фінансових послуг виступають: Національний банк України (Дирекція з банківського регулювання та контролю, яка здійснює контроль і нагляд переважно за банками); Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР), яка регулює переважно ринок цінних паперів; Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг, що наглядає за небанківськими фінансовими установами та здійснює їх регулювання.

Питання переходу України до інституціонального принципу регулювання та, як наслідок, створення мегарегулятора фінансового ринку неодноразово піднімалось експертами та представниками органів державної влади. Складність переходу до такої моделі, а також

невизначеність результату даної дії, помножена на неоднозначність даного кроку дає вченим, практикам і державним діячам цікаву тему для наукової дискусії та вироблення практичних нових механізмів державного регулювання ринків фінансових послуг.

З новою силою дискусія щодо створення мегарегулятора на ринку фінансових послуг України розгорнулась восени 2009 р. після заяви в.о. міністра фінансів України І. Уманського про доцільність виведення банківського нагляду з-під юрисдикції НБУ та передачі цих функцій до створеного в майбутньому мегарегулятора. Дану пропозицію підтримав Голова Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг В. Суслов та подав до Верховної Ради України проект Закону України, яким передбачається створення мегарегулятора на основі Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг, Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку та наглядового департаменту Національного банку України. На думку фахівців, створення мегарегулятора здатне створити в Україні потужний центр регулювання ринків фінансових послуг, позбутися конфлікту інтересів всередині Національного банку України та вивести країну на новий рівень державного регулювання ринків.

Світова фінансово-економічна криза стала найбільшим викликом для всіх регуляторів фінансових ринків, оскільки виявила їх слабкість у прогнозуванні та упередженні кризових явищ на фінансових ринках. Тому реформувати органи регулювання прагнуть все більше країн світу.

Про реформи своїх наглядових органів вже сповістили США та Європейський Союз. У США планується створення мегарегулятора, оскільки розпорошення функцій між штатами та федеральним центром призвело до необхідності централізації нагляду та посилення його ефективності.

Колишній заступник голови Казначейства США Роберт Альтман, аналізуючи внесений президентом США Бараком Обамою план реформування фінансових ринків, називає існуючу американську систему регулювання фінансових ринків надто заорганізованою і дискредитованою. Так, нині для більшості малих і середніх американських банків основним органом регулювання і нагляду є Федеральне агентство зі страхування депозитів (FDIC). Інвестиційні банки регулюються Управлінням регулювання фінансового сектора (FINRA) і Комісією з питань цінних паперів і бірж (SEC). Страхові компанії регулюються не на федеральному рівні, а на рівні штатів, а хедж-фонди, по суті, не регулюються взагалі. Федеральна резервна система (ФРС, яка виконує функції центробанку), хоч і наглядає за найбільшими банками, проте далеко не з усіх питань. У результаті, коли відбувається банкрутство величезної компанії, наприклад Lehman Brothers, котре підриває ринки загалом, виявляється, що ніхто з регуляторів не мав достатніх повноважень для його запобігання.

Відповідно до плану президента Обами, передбачається створити чіткий список інституцій, чий розмір, структура активів або взаємозв'язки з іншими учасниками ринку можуть створювати загрозу для системи загалом. Цей список може включати банки, страхові компанії, інвестиційні

банки, хедж-фонди. Зазначені компанії повинні будуть виконувати нормативні вимоги до капіталу і ліквідності, встановлюваним єдиним регулятором — Федеральною резервною системою, обов'язком якої стане оцінка індивідуального стану кожної такої компанії з погляду того, як він може негативно впливати на систему[2].

Для допомоги ФРС у здійсненні зазначених функцій запропоновано створити новий орган — Раду з питань нагляду за індустрією фінансових послуг, до складу якої ввійдуть міністр фінансів разом із керівниками всіх наглядових органів, що здійснюють нагляд за фінансовими інституціями.

Іншу концепцію реформування нагляду над фінансовим сектором запропоновано для впровадження в межах ЄС. Керівник Центру Світового банку з реформування фінансової звітності Джон Хегарти загалом описав її так. Нагляд буде макропруденційним і мікропруденційним: на макрорівні його здійснюватиме Європейська рада з системних ризиків, на мікрорівні — наглядові органи ЄС разом із національними органами нагляду [2].

Загалом, нагляд буде розділено між трьома самостійними блоками: банки; страховики (або страховики разом із пенсійними фондами); біржа та оборот цінних паперів. Окрім того, існують проблеми, що пов'язані з розподілом відповідальності наглядових органів між національним рівнем і рівнем ЄС. Деякі країни — члени Євросоюзу побоюються, що реальні наглядові повноваження буде передано на наднаціональний рівень, а відповідати перед місцевим населенням у разі банкрутства банків доведеться національним урядам [2].

Перехід до інституціонального принципу розбудови наглядових органів на фінансових ринках спостерігається не лише в США та ЄС, а й в інших світових регіонах – Азії (Японія, Корея, Гонконг тощо) та Африці (Південно-Африканська Республіка). Першопричинами переходу до створення мегарегуляторів є або наявність невеликих за об'ємами операцій ринків і, як наслідок, очікування більш високої ефективності створеного єдиного регулятора на них, або ж, навпаки, наявність потужного фінансового сектору в країні, який інтегрований в світовий фінансовий ринок та має складну структуру власності та послуг, що надаються.

Якщо з невеликими національними ринками більш-менш все зрозуміло і створення в них мегарегуляторів є економічно доцільним з точки зору економії витрат та масштабу, то на формування мегарегуляторів на потужних і великих фінансових ринках впливала низка факторів як внутрішнього, так і зовнішнього характеру. До внутрішніх факторів слід віднести:

1) універсалізацію фінансових інституцій на відкритих і лібералізованих ринках;

2) створення фінансових конгломератів, у яких холдингова компанія або консолідований власник володіє кількома фінансовими інституціями, які надають ринку різні за своєю суттю фінансові продукти, що належать до різних секторів фінансового ринку, і провадять перехресні продажі фінансових продуктів. Тобто, йдеться про ситуацію, коли банки

пропонують страхові, пенсійні, фондові, інвестиційні продукти, а страхові або дилерсько-брокерські контори — банківські продукти;

3) наявна можливість здійснювати сек'юритизацію фінансових продуктів, створювати продукти, подібні до банківських, загальна тенденція до ускладнення продуктів, що надаються фінансовими посередниками на ринку [1];

4) входження на фінансовий ринок суб'єктів реального сектору економіки та надання від їх імені продуктів, не притаманних їх основному виду діяльності.

Основною ж зовнішньою причиною, що спонукає до створення мегарегуляторів на фінансових ринках, є глобалізація та її основний наслідок для економік країн світу — швидкий транскордонний перелив капіталу, що своїми масштабами може порушувати рівновагу на ринку та призводити до розбалансування економіки окремо взятої країни.

Отже, вказано основні причини створення мегарегуляторів і фактори, що діють на цей процес. Екстраполюючи їх на український фінансовий ринок, слід відзначити таке.

1. В Україні відсутні потужні універсальні фінансові інститути. Зокрема, найбільший банк України – ПАТ КБ «ПриватБанк» має активів на кінець 2009 року на суму 90,4 млрд. грн. (приблизно 11 млрд. дол. США), причому, 80% з них є кредитами, наданими юридичним та фізичним особам, а на частку цінних паперів припадає лише 1,4% від загальної суми активів. [5] Для порівняння візьмемо найбільший банк Росії – «Ощадбанк Росії». Його активи на 01.01.2010 становлять 7110 млрд. рос. рублів (237 млрд. дол. США), питома вага кредитів становить – 76% (180,6 млрд. дол. США), а цінних паперів – 14,8% на загальну суму 35 млрд. дол. США. [6] Лише один банк Росії є більшим за всю банківську систему України.

2. Українські фінансові установи, в основному, є монопрофільними у своєму бізнесі, банки зосереджені на кредитуванні, про що свідчить висока питома даного виду активів в загальному обсязі активів банківської системи. Страхові компанії займаються переважно страховою діяльністю, а тимчасово вільні ресурси зберігають в основному консервативно – на депозитах у комерційних банках. Недержавні пенсійні фонди надто малі навіть у співставленні з іншими фінансовими інституціями України.

3. В Україні відсутні потужні конгломерати, ядром яких виступали б фінансові установи. Потужні об'єднання фінансового та промислового капіталу в Україні присутні, зокрема, «System Capital Management», група «Фінанси та кредит», неформальне об'єднання «Приват» тощо, але ті фінансові інституції, що входять до їх складу, виконують функції обслуговування промислової частини групи, а самі ці групи доцільно називати промислово-фінансовими, з перевагою саме промислового капіталу.

4. В Україні випадки виходу підприємств реального бізнесу на фінансовий ринок є поодинокими та не мають системного характеру.

5. Капіталізація фондового ринку є вкрай незначною. На 01.02.10 сумарна капіталізація емітентів на ринку ПФТС склала лише 247,4 млрд.

грн. (30 млрд. дол. США), водночас капіталізація емітентів на Казахській фондовій біржі – 58,8 млрд. дол. США, на фондовій біржі РТС (Росія) – 779,9 млрд. дол. США [4]. Можна загалом зробити печальний висновок, що фондовий ринок не виконує своїх основних функцій в економіці – акумулювання та перерозподілу фінансових ресурсів, забезпечення економіки інвестиціями.

Отже, поява мегарегулятора на ринку фінансових послуг в даний час не є логічною та першочерговою, оскільки фінансовий сектор країни є надто розпорошеним, а послуги, що надаються, нескладними, спрощеними за своєю суттю. Крім того, поява такого органу неминуче призведе до тривалого процесу реформування сфери нагляду. Злиття органів контролю в єдину структуру обумовить обмеження фінансування, а відтак — скорочення штату працівників, що не є бажаним в кризовий час з позицій соціальної політики. До того ж, існування окремих органів, що кожен відповідає за конкретний сегмент і галузь фінансового ринку створює можливість цілеспрямованого сприяння розвитку даного сегменту і об'єднання їх «під одним дахом» мегарегулятора просто призведе до перейменування даних відомств на департаменти створеного мегарегулятора, оскільки цей орган має секторальну побудову, де кожен сектор відповідає за окрему взятую сферу фінансового ринку – страхування, банки, фондовий ринок тощо.

Дуже суперечливим пунктом в проекті Закону України, яким пропонується створення єдиного регулюючого органу в країні, є виведення наглядових функцій з-під юрисдикції Національного банку України. Нові важливі, складні завдання, які стоять перед банками і регулятивно-наглядовими органами країн, які запроваджують у банківську практику положення Угоди Базель II, посилюють один з аргументів проти передачі регулятивно-наглядової банківської функції фінансовому мегарегулятору, зокрема в Україні, проти передачі цієї функції Державній комісії з регулювання ринків фінансових послуг, а також проти створення автономного від НБУ наглядового банківського органу. Існує небезпека у такому разі зниження ефективності банківського регулювання та нагляду. У сучасних умовах, враховуючи кардинальні зміни, які передбачаються Угодою Базель II в системі ризик-менеджменту банків, а також у банківському надгляді, доцільно зберегти регулятивно-наглядову функцію саме за Національним банком України, який має найкращі можливості для здійснення цієї діяльності. Ці можливості обумовлені:

- незалежним статусом;
- необхідними ресурсами (без обтяження бюджету);
- розгалуженою мережею територіальних установ, що дозволяє йому встановлювати необхідний контакт з банками;
- наявністю у його розпорядженні монетарних інструментів, необхідних для запобігання системним кризам в банківському секторі;
- досвід запровадження у банківську систему України рекомендацій Угоди Базель I.

Якщо ж поглянути на банківський нагляд в країнах, де вже створені мегарегулятори, то, незважаючи на те, що у Великобританії у 1997 р. створено такий орган (Управління фінансових послуг), який серед інших перебрав на себе функції банківського нагляду, наприкінці 2007 р. Банк Англії збільшив кількість працівників, що займаються ризикованими операціями банків, що демонструє певне відновлення наглядових функцій Банку Англії [3].

На відміну від Великобританії, створення мегарегулятора у Німеччині супроводжувалося збереженням, а за деякими ознаками навіть посиленням ролі центрального банку — Бундесбанку — у наглядовому процесі. У 2002 р. органи банківського, страхового і біржового нагляду були об'єднані в нове Федеральне відомство фінансового нагляду. Із створенням цього відомства було конкретизовано розподіл повноважень між ним і Бундесбанком. Основні повноваження Федерального відомства фінансового нагляду щодо банківського регулювання та нагляду полягають у тому, що ця структура: видає банкам ліцензії, приймає рішення про застосування до них санкцій, відкликає ліцензії. Бундесбанк здійснює безвиїзний нагляд за банками на підставі аналізу банківської звітності, аналізує аудиторські висновки, проводить інспекційні перевірки на місцях. Виходячи з повноважень Бундесбанку і вимог Угоди Базель I, можна зробити висновок про подальше посилення ролі банку у регулятивно-наглядовій сфері [3]. Тож навіть в тих країнах, де створені мегарегулятори, існує тенденція до посилення банківського нагляду з боку центрального банку, тоді як Україна намагається, навпаки, ослабити наглядову функцію НБУ.

Отже, і з точки зору банківського нагляду створення мегарегулятора в запропонованому варіанті вбачається на сьогоднішній день принаймні суперечливим.

ВИСНОВКИ

Для ефективного розвитку фінансового ринку Україна потребує адекватної системи регулювання ринку фінансових послуг. Реалії нашої фінансової системи та її інституцій вказують на недостатній розвиток та обсяги діяльності, щоб переходити на нову для країни систему побудови регулюючих і наглядових органів.

Не відкидаючи ідею створення регулятора фінансового ринку на основі інституціонального принципу, слід визначитись з основними передумовами для його створення, які полягають у наявності зрілого фінансового ринку, а також великих і диверсифікованих фінансових інституцій.

Поки що Україна не має ані першого, ані другого. Навіть при створенні такого органу в майбутньому (чого автор зовсім не відкидає) доцільніше було б його створення на базі Національного банку України, зважаючи на такі його особливості:

- незалежний статус;

- найрозгалуженіша серед фінансових наглядових органів регіональна мережа;

- широкий вибір інструментарію для подолання кризових явищ на ринку – рефінансування банків, можливість введення тимчасових адміністрацій в банківські установи, широкі повноваження у провадженні грошово-кредитної політики.

Крім цього, Україна є яскравим прикладом країни з банкоцентричною моделлю функціонування фінансового ринку, тому саме Національному банку як регулятору найбільшого сегменту фінансового ринку логічно було б передати функції макрорегулятора в разі його створення.

Отже, підсумовуючи вищевикладене слід визнати, що на сьогоденішньому етапі розвитку ринку фінансових послуг створення мегарегулятора є передчасним і ініціюється в основному з політичних причин (послаблення Національного банку, підпорядкування нагляду за фінансовими ринками Уряду). Дозволю собі процитувати Говарда Девіса (голова мегарегулятора Великобританії - Financial Services Authority): «..В Об'єднаному Королівстві ми вирішили, що створення мегарегулятора має сенс на наших дуже відкритих ринках... Але, якщо розглянути світову практику, можна знайти дуже багато різноманітних моделей регулювання... відносно яких ясно, що вони добре працюють в країнах з різноманітними типами фінансового ринку та політичних структур... Зовсім неможливо стверджувати, що одна й та ж модель безумовно правильна для кожної країни» [1].

Таким чином, Україна має самостійно вибудувати власну модель регулювання та нагляду за власним фінансовим ринком, спираючись на специфіку діяльності та виклики часу.

Напрями подальших розвідок лежать у площині детального опрацювання структури, функцій та механізмів роботи мегарегулятора у разі, коли у подальшій перспективі буде прийняте рішення про його створення.

Використані джерел інформації:

1. Основи державного регулювання фінансового ринку. Зарубіжний досвід / авт. кол.: Алан Рот, Олександр Захаров, Річард Бернанд та ін. – Москва: Юридичний Дім «Юстицінформ», 2002. – 411 с.
2. Молодик К. Банкінг-2012. Чи корисні сучасні фінустанови для суспільства? // Дзеркало тижня. – 2008. - №38 (766).
3. Пуховкіна М.Ф. Регулятивно-наглядова функція НБУ та угода Базель II // Фінанси. Облік. Аудит: Збірник наукових праць. – 2008. № 12. – с. 127-134
4. <http://www.investfunds.ru>
5. http://www.privatbank.ua/info/index1.stm?url=/info/balance/balance_bank.ssc
6. http://www.sbrf.ru/moscow/ru/press_center/all/index.php?id114=11002038

Рецензент: Іваницька О.М., д.держ.упр.