

Гарбар Ж. В.

*доктор економічних наук, доцент,
професор кафедри фінансів, банківської справи і страхування
Переяслав-Хмельницького державного педагогічного університету
імені Григорія Сковороди*

Гарбар В. А.

*кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри економіки та міжнародних відносин
Вінницького торговельно-економічного інституту
Київського національного торговельно-економічного університету*

Harbar Zh. V.

*Doctor of Economic Sciences, Associate Professor,
Professor of the Department of Finance, Banking and Insurance
Pereyaslav-Khmelnytsky State Pedagogical University
the name of Gregory Skovoroda*

Harbar V. A.

*Ph.D. in Economics, Associate Professor,
Associate Professor of the Department Economics and International Relations
Vinnytsia Institute of Trade and Economics
of Kyiv National University of Trade and Economics*

САМОРЕГУЛІВНІ ОРГАНІЗАЦІЇ В СИСТЕМІ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

SELF-REGULATORY ORGANIZATIONS IN THE FUNCTIONING SYSTEM OF THE FINANCIAL MARKET

Анотація. У статті з'ясовано сучасний стан діяльності саморегулювальних організацій на фінансовому ринку України. Доведено існування в Україні множинної системи органів регулювання у фінансовому секторі, структурованої за видами фінансових установ. Встановлено суперечливість і непослідовність законодавства, яке існує у сфері саморегулювання фінансового ринку України. Обґрунтовано систему заходів для посилення ролі саморегулювальних організацій на фінансовому ринку. Визначено напрями вирішення нагальних проблем у саморегулюванні.

Ключові слова: фінансовий ринок, регулювання, державне регулювання, саморегулювання, саморегулювальні організації.

Постановка проблеми. Розвиток фінансового ринку зумовлює потребу постійного оновлення механізмів регулювання та нагляду шляхом розвитку принципів саморегулювання та підвищення ефективності взаємодії саморегулювальних організацій і державних органів регулювання. Посилення ролі саморегулювання на фінансових ринках набуває особливого значення в контексті світових тенденцій та потреби реформування регулювання і нагляду на фінансовому ринку. Механізм саморегулювання фінансового ринку України не виконує свого головного завдання, а саме не забезпечує стійкість та стабільність розвитку фінансової системи як на рівні окремої країни, так і в світовому масштабі. Саме тому існує потреба з'ясування сучасного стану діяльності саморегулювальних організацій на фінансовому ринку України.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Серед науковців, які займаються дослідженням проблеми саморегулювання фінансового ринку та діяльності саморегулювальних організацій на фінансовому ринку, варто відзначити Н. Бачал, Є. Бондаренка, М. Бурмаку, І. Дорошенка, П. Ланскова, Я. Міркіна, С. Міщенко, К. Отченаша, І. Рекуненка, С. Румянцева, М. Хьюїта та інших. Водночас, відаючи належне науковим напрацюванням вітчизняних та зарубіжних учених у дослідженні цієї проблематики,

потрібно відзначити, що досі деякі питання не знайшли свого вирішення або залишаються дискусійними. Зважаючи на визначальну роль, яку відіграє саморегулювання на сучасному етапі розвитку фінансового ринку, вирішення наукової проблеми щодо з'ясування стану саморегулювання фінансового ринку в Україні з наданням пропозицій щодо вирішення проблем у саморегулюванні на фінансовому ринку є актуальним та своєчасним.

Мета статті полягає у з'яванні сучасного стану діяльності саморегулювальних організацій на фінансовому ринку України та наданні рекомендацій щодо вирішення нагальних проблем у саморегулюванні.

Результати дослідження. В умовах стабільного розвитку національної економіки за позитивної кон'юнктури світових фінансових ринків участь держави у регулюванні фінансового ринку доцільно звести до мінімуму та перейти на режим більшого впливу ринкової саморегуляції фінансового сектору.

Під терміном «саморегулювання» (*self-regulation*) розуміють накладення господарюючим суб'єктом на себе певних обмежень без якого-небудь зовнішнього примусу до нього. Тобто саморегулювання – це регулювання певних ринків і сфер бізнесу економічними агентами без втручання держави. Саморегулювання припускає встановлення

певних формалізованих «правил гри» для учасників того чи іншого сектору ринку, що зафіксовані у вигляді конкретних документів і включають санкції за порушення цих правил, механізми розв'язання конфліктів між учасниками ринку, які певною мірою обмежують волю економічних агентів. З іншого боку, встановлення «правил гри» та розв'язання конфліктів здійснюється самими учасниками ринку без прямого втручання держави.

Саморегулівні організації (СРО) створюються з метою забезпечення ефективного регулювання та контролю за їх учасниками, що за обсягом та якістю є значно результативнішим за наглядову діяльність, обмежену державою. Контроль, який здійснюється СРО над діяльністю своїх членів, є більш жорстким і ефективним порівняно з державним регулюванням. При цьому держава, як правило, віддає частину своїх повноважень і функцій з нагляду та регулювання ринку СРО, щоби професійні оператори ринку самі встановлювали для себе правила гри і здійснювали контроль за їх виконанням.

Основними завданнями СРО є встановлення правил, стандартів та вимог до здійснення діяльності, норм та правил поведінки, вимог до професійної кваліфікації фахівців – членів СРО та здійснення контролю за їх дотриманням членами організації; сприяння здійсненню професійної діяльності членами СРО; розроблення та здійснення заходів щодо захисту прав членів СРО.

Відомі дві основні моделі саморегулювання фінансового ринку: американська модель (США) і європейська (країни Європейського Союзу).

Американська модель саморегулювання базується на індивідуальній свободі і найменшому державному втручанні. Як наслідок, саморегулювання має більшу вагу. Воно є автономним і майже не передбачає додаткового контролю над діями СРО з боку держави. Правила, розроблені СРО, жодним чином не візуються з боку державних органів, а тому можливі ситуації прийняття правил і норм, які не відповідають чинному законодавству. Влада лише здійснює моніторинг і консультує суб'єктів фінансового ринку, окреслюючи загальні правила їх поведінки. Науковці вважають, що виникнення такої моделі саморегулювання фінансового ринку в США пов'язане з «доктриною державної діяльності», яка передбачає наявність широкого спектру свобод у приватно-правовому регулюванні і, навпаки, накладає серйозні обмеження на дії державних органів. Американська модель саморегулювання передбачає, що реалізація правил поведінки, розроблених СРО, покладається на органи цих організацій і не може забезпечуватися за допомогою адміністративних і юрисдикційних механізмів держави. Фактично відсутня також система обов'язкової звітності СРО перед відомчими органами [1, с. 32].

Європейська модель саморегулювання пов'язана з «доктриною держави загального добробуту», відповідно до якої держава покликана не тільки гарантувати права і свободи приватних осіб, але й забезпечувати загальний добробут. Цю модель у західній науці називають моделлю співрегулювання, в якій саморегулювання є доповненням державного регулювання і навпаки. Держава делегує окремі повноваження приватним особам з метою досягнення певних загальносоціальних цілей. Проте при цьому держава не усуває остаточно свої повноваження щодо регулювання фінансового ринку. Тому саморегулювання є доповненням державного регулювання і навпаки. По-перше, держава приймає певні законодавчі межі саморегулювання, в яких можуть діяти СРО, яким було делеговано відповідні повноваження. По-друге, держава залишає за собою право перегляду правил і норм, розроблених СРО з метою дотримання публічних інтересів. Європей-

ська модель саморегулювання фінансового ринку також не виключає можливості встановлення прямого державного регулювання у тих сферах, у яких раніше вона делегувала відповідні повноваження СРО.

Названі моделі інколи застосовуються у певних країнах у своєрідному гібридному вигляді. Прикладом цього може слугувати Канада, яка відчула на собі свого часу вплив як ліберальної концепції регулювання, так і «доктрини держави загального добробуту». Тому саморегулювання тут здійснюється з оглядом на забезпечення реалізації загальногромадського інтересу. Тому, як свідчить історія існування СРО цієї країни, до складу таких організацій згідно із законодавством Канади входили представники громадськості (так звана третя сторона), а також представники відомчих державних органів. Законодавство зобов'язувало СРО звітувати перед відомчими органами, а також утворювати компенсаційні фонди при СРО як своєрідні засоби страхування відповідальності таких організацій перед клієнтами їх учасників [2, с. 651].

Варто зазначити, що, зокрема, такі країни, як США, Великобританія, Канада, а також держави ЄС, де СРО існують ще з 70-х і 80-х років ХХ століття, вже давно зіткнулися з проблемою співвідношення інтересу учасників СРО та загальногромадянських інтересів у процесі виконання цими організаціями делегованих їм повноважень. Так, у Великобританії в 2000 р. всі повноваження з регулювання та моніторингу фондового ринку були повернуті спеціалізованій державній установі, а саморегулювання залишилося на рівні фондових бірж і деяких професійних організацій на ринку цінних паперів. Подібні заходи були зумовлені діями СРО, спрямованими на роботу переважно в інтересах своїх членів, нехтуючи при цьому інтересами осіб, які є споживачами послуг членів саморегулюючої організації.

Згідно із Законом України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» (ст. 21) в Україні існує множинна система органів регулювання у фінансовому секторі, структурована за видами фінансових установ. Державне регулювання фінансового ринку в Україні здійснюється Національним банком України, Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку та Національною комісією, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, які виконують регуляторні функції на різних сегментах фінансового ринку.

На фінансовому ринку України СРО почали створюватися у першій половині 90-х років ХХ ст. Зараз на фінансовому ринку України існує майже 50 організацій (асоціації, ліги, об'єднання), які могли би претендувати на статус СРО в тому чи іншому сегменті фінансового ринку.

На страховому сегменті фінансового ринку України здійснюють діяльність Ліга страхових організацій України, Українська федерація страхування, Асоціація «Страховий бізнес», Товариство актуаріїв України, Федерація страхових посередників, Моторне (транспортне) страхове бюро України, Авіаційне страхове бюро, Морське страхове бюро, Всеукраїнська громадська організація «Всеукраїнська асоціація аварійних комісарів», Українська федерація убезпечення, Аграрне страхове бюро.

У банківському сегменті фінансового ринку України важливою є діяльність Асоціації українських банків, Асоціації «Український кредитно-банківський союз», Форуму провідних фінансових міжнародних інститутів, Української національної іпотечної асоціації, Української міжбанківської асоціації членів платіжних систем «СМА».

Численні неурядові організації створені у сфері надання послуг фінансовими компаніями (Українське товариство

фінансових аналітиків, Всеукраїнська асоціація ломбардів, Всеукраїнська асоціація лізингу «Укрлізинг», Професійна асоціація корпоративного управління, Професійна асоціація фінансових компаній-управителів, Асоціація незалежних фінансових консультантів «Фінконсул»).

У сфері надання послуг кредитними спілками важливою є діяльність Всеукраїнської асоціації кредитних спілок, Національної асоціації кредитних спілок України, Всеукраїнської асоціації кредитних спілок військовослужбовців України, Об'єднання кредитних спілок «Програма захисту вкладів», Асоціації кредитних спілок різних областей.

Ринок недержавного пенсійного забезпечення представлений Українською асоціацією адміністраторів пенсійних фондів, Національною асоціацією недержавних пенсійних фондів України та адміністраторів недержавних пенсійних фондів.

Основною проблемою розвитку СРО в Україні є відсутність Закону про саморегульвн організації. У Росії такий закон було прийнято 16 листопада 2007 р., що дало змогу оцінити позитивні наслідки: лібералізацію умов ведення бізнесу, прозорі конкурентні умови та налагодження цивілізованого діалогу між органами державної влади та бізнесом. Через відсутність спеціального закону про СРО регуляторні органи в Україні приймають нормативні документи, якими самостійно визначають поняття та функції СРО. Законодавство, що існує у сфері саморегулювання фінансового ринку України, вкрай суперечливе і непослідовне. Не сформульовано загальне правове поняття СРО, не виділені єдині ознаки СРО, що відрізняють їх від інших громадських організацій. Так, згідно із Законом України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» від 12.07.2001 р. № 2664-III, саморегульвна організація – це неприбуткове об'єднання фінансових установ, створене з метою захисту інтересів своїх членів та інших учасників ринків фінансових послуг та якому делегуються відповідними державними органами, що здійснюють регулювання ринків фінансових послуг, повноваження щодо розроблення і впровадження правил поведінки на ринках фінансових послуг та/або сертифікації фахівців ринку фінансових послуг [3].

Нацкомфінпослуг було затверджено три нормативні документи, якими регламентується діяльність СРО на фінансових ринках. При цьому навіть визначення СРО у документах регулятора відрізняються. НКЦПФР регламентує питання СРО понад 10 нормативними документами. А визначення СРО для банківського сектору у національному законодавстві взагалі відсутнє.

У 2009 р. набули чинності положення частини першої ст. 48 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», згідно з якими з кожного виду професійної діяльності на ринку цінних паперів повинна існувати лише одна саморегульвна організація [4]. У результаті відтепер на вітчизняному фондовому ринку діють три єдині СРО за основними видами професійної діяльності: Професійна асоціація реєстраторів і депозитаріїв, Українська асоціація інвестиційного бізнесу та асоціація «Українські фондові торговці». Фактично таким чином була усунута множинність СРО на фондовому ринку (замість десяти залишилося три СРО). Основною причиною такого законодавчого кроку є усунення конкуренції серед СРО і унеможливлення зниження планки вимог під час формування стандартів саморегулювання.

Асоціація «Українські Фондові Торговці» (до 17.03.2009 р. – Асоціація «Регіональний Фондовий Союз») була заснована 14.12.2004 р. та представляє інтереси про-

фесійних учасників ринку цінних паперів, які здійснюють торгівлю цінними паперами та депозитарну діяльність. Апарат АУФТ приймає участь у створенні та підготовці проєктів законодавчих та нормативних актів, проводить методологічну роботу та надає консультаційну підтримку членам асоціації. Відповідно до основних напрямів діяльності АУФТ на системному рівні проводить роботу щодо удосконалення законодавчої та нормативної бази з питань здійснення професійної діяльності з торгівлі цінними паперами, удосконалення саморегулювання, проведення інформаційних та публічних заходів. АУФТ надає консультаційну підтримку своїм членам, а також компаніям, які збираються отримати ліцензію на здійснення торгівлі цінними паперами. АУФТ перша серед СРО на фондовому ринку запровадила попередню перевірку адміністративних даних своїх учасників. АУФТ – перша та єдина СРО, котра надає спеціалізоване програмне забезпечення, яке забезпечує формування адміністративних даних торговця цінними паперами та інших облікових аналітичних реєстрів відповідно до вимог чинного законодавства [5].

Професійна асоціація реєстраторів і депозитаріїв (ПАРД) – професійне об'єднання на фондовому ринку України. Асоціація, заснована в 1996 р., представляє інтереси всіх вітчизняних депозитарних установ та торговців цінними паперами. У 2013 р. ПАРД вкотре підтвердила статус саморегульвної організації (СРО) за видом професійної діяльності «депозитарна діяльність», а на початку 2015 р. отримала додатково статус СРО з торгівлі цінними паперами. Протягом усього періоду роботи ПАРД її представники взяли участь у розробленні низки профільних нормативно-правових актів: від законів до актів рекомендаційного характеру з питань депозитарної діяльності, торгівлі цінними паперами, іноземного інвестування, фінансового моніторингу, корпоративного управління, розкриття інформації, захисту персональних даних та протидії фінансуванню тероризму. ПАРД регулярно проводить науково-освітні та науково-практичні заходи з різних аспектів професійної діяльності учасників фондового ринку. Представники Асоціації входять до консультативно-дорадчих органів при органах державної влади. ПАРД регулярно бере участь у роботі Консультативно-експертної Ради та Стратегічної групи при НКЦПФР. Фахівці Асоціації є постійними учасниками Комітетів та робочих груп при НКЦПФР, Державного комітету з питань регуляторної політики і підприємництва, Антимонопольного комітету України тощо [6].

Українська Асоціація інвестиційного бізнесу (УАІБ) заснована в квітні 1995 р і є добровільною недержавною некомерційною організацією, що об'єднує усі компанії з управління активами в Україні. Сьогодні це єдина в Україні саморегульвна недержавна організація, якій держава делегувала частку своїх повноважень, визначивши їх в Законі України «Про інститути спільного інвестування» та Положенні про об'єднання професійних учасників фондового ринку. Зараз УАІБ об'єднує 330 компаній з управління активами, в управлінні яких – 1210 інститутів спільного інвестування, 74 недержавних пенсійних фонди, резерви 7 страхових компаній [7].

Державна повинна стати ініціатором запровадження повноцінного саморегулювання в Україні. Першочерговим завданням на шляху до цього є вирішення питання збалансування інтересів державних органів і учасників ринку у процесі діяльності СРО. При цьому, не виключаючи обов'язковості державного нагляду і контролю діяльності суб'єктів ринку, цим інститутам можуть бути делеговані нормотворча, представницька, інформаційна та освітня функції регуляторів.

Законодавче делегування цих функцій СРО дасть змогу знизити витрати на функціонування державного апарату та сприятиме лібералізації бізнес-клімату в Україні, що створить позитивний сигнал для інвестиційних процесів. Крім того, підвищиться ефективність нормативних актів, які приймаються державними органами, оскільки їх попередня експертиза СРО забезпечить використання та врахування в регуляторних документах практичного досвіду учасників ринку.

Прийняття Закону України «Про саморегулівні організації» сприятиме створенню та діяльності на фінансовому ринку України СРО, що забезпечить зменшення регуляторного впливу держави на суб'єктів фінансового ринку; скорочення державних витрат на регулювання фінансового ринку; забезпечення ефективної взаємодії між суб'єктами, які здійснюють професійну діяльність на фінансовому ринку, та органами державної влади; підвищення рівня захисту та гарантованості прав споживачів фінансових послуг.

Висновки. В умовах фінансової рецесії у контексті потреби реформування регулювання і нагляду на фінансовому ринку посилення ролі саморегулювання набуває особливого значення. Посилення ролі СРО на фінансовому ринку України має відбуватися в декількох напрямках. По-перше, окремі повноваження з регулювання, які закри-

плени за державним органом виконавчої влади у відповідному сегменті фінансового ринку, мають у міру зміцнення СРО передаватися під контролем вказаного органу цим СРО, яких повинно бути не більше однієї на відповідному ринковому сегменті. По-друге, норми і правила, що розроблятимуться СРО, повинні доповнювати і деталізувати норми державного регулювання. По-третє, необхідно стимулювати СРО до встановлення чітких вимог щодо професійної діяльності учасників ринку.

Для посилення ролі СРО на фінансовому ринку необхідно здійснити такі заходи: розробити та прийняти відповідні законодавчі акти, в яких мають бути закріплені принципи та стандарти діяльності СРО; визначити процедуру делегування СРО повноважень щодо нагляду за доброчесністю конкуренції на фінансових ринках, у тому числі шляхом розроблення та впровадження кодексів професійної етики, права на застосування заходів впливу; заохочувати створення в СРО страхових та гарантійних фондів, що мають забезпечувати додатковий захист прав інвесторів та споживачів фінансових послуг. Діяльність СРО не повинна дублювати функції регуляторів фінансового ринку. Саме саморегулівні організації мають здійснювати представництво консолідованих інтересів фінансових агентів перед регуляторами фінансового ринку.

Список використаних джерел:

1. Doelker A. Self-regulation and co-regulation: prospects and boundaries in an online environment / A. Doelker [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://circle.ubc.ca/bitstream/handle/2429/27918/ubc2010fall.pdf.sequence-3>
2. Green A. Self-regulation and the protection of the public interest / A. Green. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.law-1ib.utoronto.ca/investing/report_s/trp26.pdf
3. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг: Закон України від 12.07.2001 р. № 2664-14 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/2664-14>
4. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні: Закон України від 30.10.1996 р. № 448/96-ВР [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/448/96>
5. Офіційний сайт Асоціації «Українські фондові торговці» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.aust.com.ua/Default.aspx>
6. Офіційний сайт Професійної асоціації реєстраторів і депозитаріїв [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.pard.ua/>
7. Офіційний сайт Української Асоціації інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua/>

Анотація. В статті вивчено сучасне становище діяльності саморегулюваних організацій на фінансовому ринку України. Доказано існування в Україні багаточисельної системи органів регулювання в фінансовому секторі, структурованій по видам фінансових установ. Встановлено протиріччя і непослідовність законодавства, яке існує в сфері саморегулювання фінансового ринку України. Обґрунтована система заходів по посиленню ролі саморегулюваних організацій на фінансовому ринку. Визначено напрями вирішення актуальних проблем в саморегулюванні.

Ключевые слова: фінансовий ринок, регулювання, державне регулювання, саморегулювання, саморегулювані організації.

Summary. The article analyzes the current state of activity of self-regulatory organizations in the financial market of Ukraine. The existence of a plural system of regulatory authorities in the financial sector, structured according to the types of financial institutions, has been proved in Ukraine. The inconsistency and inconsistency of the legislation currently in place in the sphere of self-regulation of the financial market of Ukraine is established. The system of measures for strengthening the role of self-regulatory organizations in the financial market is substantiated. The directions of solving of the pressing problems in self-regulation are determined.

Key words: financial market, regulation, state regulation, self-regulation, self-regulatory organizations.