



О. Р. Ящицак*

ПРАВОВІ АСПЕКТИ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ РИНКУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ

У світі спостерігається тенденція щодо створення універсальних фінансових установ, які надають весь спектр фінансових послуг, але діяльність універсальних установ потребує наявності єдиного регулятора. В Україні з прийняттям Закону України “Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг”¹ регулювання ринку фінансових послуг здійснюють:

- Національний банк України — здійснює банківське регулювання та нагляд;
- Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку — формування та забезпечення реалізації єдиної державної політики щодо розвитку і функціонування ринку цінних паперів
- Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг — проведення єдиної та ефективної державної політики у сфері надання фінансових послуг.

Проблема полягає у тому, що в законі зовсім не визначено де закінчуються повноваження одного органу і починаються іншого. Цю прогалину фахівці вважають найголовнішим недоліком даного законодавчого акта.

Проблематика державного регулювання фінансових ринків широко обговорюється у науковій літературі. Зокрема, у працях О. А. Данильчука, П. Т. Геги, М. І. Савлука, В. П. Ходаківської, М. М. Агаркова; А. Б. Альтшуллера, М. І. Брагінського, В. П. Грибанова, Л. Г. Ефімової, Р. Давида, К. Цвайгерта, Дж. Гольда, Ф. Вуда, Ф.Канна, Г. Бермана, Дж. Фридланда, Р. Циммерманна, І. Шихата та ін.

Безмежний нормативний масив підзаконних правових актів, прийнятих Національним банком України, Державною комісією з цінних паперів і фондового ринку та Державною комісією з регулювання ринків фінансових послуг, постійно конфліктує всередині самого себе, генерує суперечності та юридичні колізії.

Чинне законодавство передбачає можливість та необхідність збалансування цілей і завдань органів державної влади, які здійснюють регулювання ринку фінансових послуг, проте практичний механізм узгодження їхніх показників та параметрів зараз відсутній. Наприклад, пенсійні програми розробляються страховиками, недержавними пенсійними фондами і банками. Лізингом займаються лізингові компанії і спеціальні відділи банків. Переказом грошей займаються не тільки окремі установи (на зразок Western Union), але і банки. Конфлікт інтересів відбувається і по страхових компаніях і банках, які проводять операції з цінними паперами. Зокрема, ряд положень Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку “Про затвердження Положення про розрахунково-клірингову діяльність за договорами щодо цінних паперів” від 17.10.2006 р.² дублює положення Постанови Правління Національного банку України “Про затвердження Тимчасового положення про вимоги до розрахункового банку та Типового договору про грошові розрахунки за операціями щодо цінних паперів” від 06.10.1999 р. № 497³. Існують суперечності і в нормативно-правових актах, які регламентують порядок проведення моніторингу суб'єктами ринку фінансових послуг. Викликає сумнів необхідність прийняття Постанови Правління Національного банку України “Про затвердження Положення про здійснення банками фінансового моніторингу” від 14.05.2003 р. № 189⁴, коли

© Ящицак О. Р., 2008

* викладач кафедри правового регулювання економіки та правознавства Тернопільського національного економічного університету

¹ Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг: Закон України від 12.07.2001 р. // ВВР. — 2002. — № 1. — Ст. 1.

² Про затвердження Положення про розрахунково-клірингову діяльність за договорами щодо цінних паперів: Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 17.10.2006 р. // ОВУ. — 2006. — № 46. — Ст. 3098.

³ Про затвердження Тимчасового положення про вимоги до розрахункового банку та Типового договору про грошові розрахунки за операціями щодо цінних паперів: Постанови Правління Національного банку України від 06.10.1999 р. // ОВУ. — 2000. — № 4. — Ст. 135.

⁴ Про затвердження Положення про здійснення банками фінансового моніторингу: Постанова Правління Національного банку України від 14.05.2003 р. // ОВУ. — 2003. — № 22. — Ст. 992.



Розпорядженням Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг від 05.08.2003 р. № 25⁵ регламентовано здійснення фінансового моніторингу фінансовими установами. Існує певна колізія норм законів щодо ліцензування небанківських фінансових установ.

У Законі України “Про фінансові послуги та державне регулювання ринку фінансових послуг” зазначено: Національний банк України, Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку і Уповноважений орган з метою співпраці та координації своєї діяльності зобов’язані проводити оперативні наради не рідше одного разу в квартал або частіше на вимогу одного з керівників цих органів.

Закон передбачає обов’язковість співпраці між органами, що здійснюють державне регулювання ринків фінансових послуг на таких засадах:

- необхідність оперативного обміну інформацією, яка є необхідною для виконання покладених на них обов’язків;

- право на доступ до інформаційних баз даних один одного, які ведуться з метою регулювання ринків фінансових послуг.

- право участі уповноважених осіб цих органів у роботі інших органів, що здійснюють державне регулювання ринків фінансових послуг, з правом дорадчого голосу, коли на них обговорюються питання нагляду за діяльністю з надання фінансових послуг, 3 листопада 2003 р. Державною комісією з регулювання ринків фінансових послуг України, Національним банком України і Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку був укладений Меморандум про співпрацю і координацію діяльності, у якому визначалися форми їх співробітництва, обов’язки сторін.

Але наведені вище приклади свідчать про неефективність даних с координаційних заходів і необхідність реформування системи державного управління сферою фінансових послуг. Це не дивно, адже ринок фінансових послуг перебуває на етапі формування і для вибору оптимальної моделі державного регулювання діяльності фінансових установ необхідно запозичення світового досвіду. Аналіз досвіду іноземних держав свідчить, що в кінці 70-х — початку 80-х років у західних країнах відбувається переоцінка цінностей у тому, що торкається форм і методів участі держави в регулюванні економікою. Причинами, що спонукали задуматися над ефективністю колишніх методів регулювання, “орієнтованих на контрольно-командний підхід”, стали зокрема:

- енергетичні кризи 70-х років і цінова нестабільність на енергоресурси, що стала їх наслідком;

- впровадження нових комп’ютерних технологій;

- масштабна приватизація, що здійснювалася в західних країнах у 80-ті роки⁶.

Зміна способів державного управління зовсім не означає перехід до регулювання по принципу “laissez-faire” (тобто повного усунення держави на користь анархії ринку). Стосовно регулювання ринку фінансових послуг, на думку експертів Світового банку, державна політика повинна бути спрямована на досягнення наступних цілей: стабільність, ефективність, чесність⁷. При цьому під стабільністю розуміють не тільки стабільність роботи грошової системи, але і застосування державою заходів, спрямованих на запобігання виникненню ситуацій системної кризи на ринку. Ефективність роботи фінансової системи означає здійснення державою заходів, що сприяють зниженню витрат як професійних учасників, так і їх клієнтів на ринку фінансових послуг, а також заохочення конкуренції на ринку фінансових послуг.

Нарешті чесність припускає не тільки прозорість самого ринку фінансових послуг, що означає попередження державою виникнення можливих порушень прав та інтересів споживачів фінансових послуг — клієнтів професійних учасників ринку, виникнення конфліктів інтересів при наданні фінансових послуг і прийнятті репресивних заходів до порушників встановлених правил роботи на ринку. Необхідно було забезпечити прозорість,

⁵ Про затвердження Положення про здійснення фінансового моніторингу фінансовими установами: Розпорядженням Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг від 05.08.2003 р. № 25 // ОВУ. — 2003. — № 34. — Ст. 1841.

⁶ The Implementation and the Effects of Regulatory Reform: Past Experience and Current Issues // OECD Economic Studies. — 2001. — № 32. — P. 54.

⁷ Long M, Vittas D. Changing the Rules of the Game // Financial Regulation. Changing the Rules of the Game. The World Bank. — Washington D.C., 1992. — P. 47.



зрозумілість і передбаченість форм і методів державного регулювання. На думку автора, на даному етапі у світі сформувалося дві основних моделі державного регулювання ринку фінансових послуг: монорегуляторна і полірегуляторна. Монорегуляторна модель — модель єдиного регулятора існує у Великобританії і Франції. Для неї характерним є функціонування єдиного органу державної влади, який здійснює регулювання діяльності усіх без винятку фінансових посередників, так як повноваження саморегулюючих організацій обмежені.

Особливої уваги заслуговує досвід Франції, оскільки за участю саме цієї країни в Україні створено першу фондову біржу, розвиватиметься Національний депозитарій України, у неї запозичено інформаційні технології для роботи зберігачів.

Організуюча роль на ринках капіталу Франції належить Раді фінансових ринків (СМР), яку було засновано у 1996 році на підставі Закону про модернізацію фінансової діяльності у зв'язку із впровадженням у Франції директиви ЄС “Про інвестиційні послуги” від 10 березня 1993 р.

Склад Ради визначається Міністром економіки та фінансів строком на 4 роки; до неї входять представники державних органів, промислових компаній, інвесторів, фінансових посередників (інвестиційні фірми та банки). До компетенції Ради фінансових ринків віднесено визначення правил організації та функціонування організованих ринків (ринку корпоративних цінних паперів, ринку похідних фінансових інструментів, товарних ринків тощо), розгляд планів інвестиційної діяльності нових учасників ринку перед затвердженням відповідним державним органом, санкціонування інвестиційної діяльності французьких компаній в інших країнах Європи. Рада здійснює моніторинг виконання нормативних актів, що є обов'язковими для всіх учасників інвестиційної діяльності, має повноваження накладати санкції за їх порушення.

Аналогічна практика організації регулювання ринків капіталу існує у Великобританії: Управління фінансових послуг (FSA) — відоме до жовтня 1997 р. як Рада з цінних паперів та інвестицій (SIB), є незалежним неурядовим органом, що здійснює повноваження, встановлені йому відповідно до Закону про фінансові послуги від 1986 р. та у зв'язку із впровадженням вищезгаданої директиви ЄС “Про інвестиційні послуги”. Враховуючи всеосяжний характер прийнятого Закону Великобританії “Про ринок фінансових послуг” (Financial Services Market Act) (у сферу регулювання даного, як вже наголошувалося вище, входить практично весь спектр відносин, що виникають на ринку фінансових послуг), законодавець наперед передбачав неможливість забезпечити достатню деталізацію положень закону. Прийнявши закон, законодавець установив річний термін для введення закону в дію, протягом вказаного терміну вже почав формуватися мега-регулятор — Financial Services Authority (FSA), Голова та члени Ради FSA призначаються Першим Лордом Міністерства фінансів. Як і французьку СМР, FSA сформовано з фахівців широкого профілю, які мають досвід професійної діяльності в галузі фінансових послуг, юридичних та бухгалтерських послуг, державної служби та в інших регуляторних і наглядових органах.

Головними цілями FSA у регулюванні ринку капіталу Великобританії є підтримка стійкості фінансової системи країни, захист інвесторів та сприяння прозорим та упорядкованим інвестиційним ринкам. З метою реалізації цих завдань FSA керує регуляторною системою, запровадженою Законом про фінансові послуги від 1986 р.; встановлює нормативи для фірм та регуляторів; розслідує незаконні випадки інвестиційного бізнесу, здійснює банківський нагляд, регулює системи колективного інвестування⁸.

Ухвалення британського закону “Про ринок фінансових послуг” означало й істотну зміну механізму ліцензування професійної діяльності. Замість декількох регуляторів, діючих на різних сегментах ринку, на ринку виникав один регулюючий орган. Такий перехід готувався наперед. Так, в 1998 році новий Закон про Банк Англії 1998 р. передбачав передачу функцій нагляду за кредитними організаціями FSA. Функції FSA по нагляду за кредитними організаціями були передбачені в рамках Закону 2000 року. Аналогічним чином функції нагляду за страховими компаніями ще до ухвалення Закону 2000 року були передані спочатку Міністерству фінансів, а потім FSA. Ліцензування на

⁸ FSA Handbook of Rules and Guidance [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://www.fsa.gov.uk/handbook>.



ринку цінних паперів до ухвалення Закону здійснювалося саморегулятивними організаціями (СРО) — об'єднаннями професійних учасників ринку цінних паперів. Закон передбачав передачу цих функцій від СРО до Р8А. Таким чином, передача регулятивних функцій на ринку фінансових послуг до нового мега-регулятора не була несподіванкою ні для учасників ринку⁹, ні для самого регулятора, який мав досить часу, щоб підготуватися до виконання своїх функцій.

Полірегуляторна модель передбачає наявність декількох органів державної влади, які здійснюють регулювання ринку фінансових послуг. У країнах полірегуляторної системи розвинута система саморегулюючих організацій, до яких належать США, Росія, Україна. Зокрема, до системи фінансових регуляторів США входять:

- Федеральна резервна система, Управління контролю за грошовим обігом, Федеральна корпорація страхування депозитів, управління нагляду за банківською справою — здійснюють регулювання діяльності комерційних банків;

- Управління нагляду за ощадними установами — здійснює регулювання діяльності ощадних банків, кредитних і ощадних установ;

- Управління національних — кредитних спілок — здійснює регулювання діяльності кредитних спілок;

- Державні контрольні агенції, Комісія з цінних паперів та бірж, комісія з біржової торгівлі, Комісія з ф'ючерсної торгівлі товарами — здійснюють регулювання діяльності компаній зі страхування життя, пенсійних фондів, компаній зі страхування майна від нещасних випадків, інвестиційних компаній, трастів з інвестування в нерухомість, іпотечних банків, інвестиційних банків, дилерів та брокерів, фондових бірж.

Для Російської Федерації характерним є існування, трьох фінансових регуляторів:

- Федеральна служба по фінансових ринках;

- Федеральна комісія по цінних паперах і фондовому ринку;

- Федеральна служба страхового нагляду.

Відповідно до Указу Президента Російської Федерації від 09.03.2004 р. № 314 “Про систему і структуру федеральних органів виконавчої влади”¹⁰ була скасована Федеральна комісія з ринку цінних паперів (ФКЦБ Росії), а також Міністерство антимонопольної політики і підтримки підприємництва (МАП). Функції ФКЦБ у частині виконання функції по контролю і нагляду у сфері фінансових ринків і функції МАП у частині функції по контролю діяльності бірж були передані новоутвореній Федеральній службі по фінансових ринках (ФСФР). ФСФР здійснює свою діяльність відповідно до Постанови Уряду РФ від 09.04.2004 р. № 206 “Питання Федеральної служби по фінансових ринках”¹¹.

Федеральна служба по фінансових ринках є федеральним органом виконавчої влади, що здійснює функції по контролю і нагляду на фінансових ринках, знаходиться у підпорядкуванні Уряду Російської Федерації і здійснює:

- узагальнення практики застосування законодавства Російської Федерації у сфері своєї компетенції і внесення Уряду Російської Федерації пропозицій про його вдосконалення;

- розробку в установленому порядку проектів законодавчих і інших нормативних правових актів

- організацію досліджень з питань розвитку фінансових ринків.

Указом Президента РФ від 4 листопада 1994 р. № 2063 “Про заходи по державному регулюванню ринку цінних паперів у Російській Федерації” було встановлено, що “підприємницька діяльність на ринку цінних паперів й Російській Федерації, зокрема надання послуг по розміщенню, купівлі і продажу цінних паперів здійснюється виключно професійними учасниками на підставі ліцензій, виданих у порядку, визначеному чинним законодавством Російської Федерації” (п. 1 Указу). Указ визначив види професійної діяльності на ринку цінних паперів, державний орган, що здійснює контроль за дотриманням законодавства на ринку цінних паперів — Федеральну комісію по цінних паперах і фондовому ринку при Уряді РФ.

⁹ Turing D., Cramb L. The Financial Services and Markets // Butterworth's Journal of Banking & Financial Law. — 2000. — № 11. — P. 443.

¹⁰ О системе и структуре федеральных органов исполнительной власти: Указ Президента от 09.03.2004 г. // Российская газета. — 2004. — № 11.

¹¹ Вопросы Федеральной службы по финансовым рынкам: Постановление Правительства РФ от 03.04.2004 г. № 206 // Российская газета. — 2004. — 14 апреля.



30 червня 2004 р. Постановою Уряду Російської Федерації № 330 було затверджено Положення про Федеральну службу страхового нагляду. Федеральна служба страхового нагляду є федеральним органом виконавчої влади, що здійснює функції по контролю і нагляду у сфері страхової діяльності (страхової справи). Федеральна служба страхового нагляду знаходиться у підпорядкуванні Міністерства фінансів Російської Федерації.

Окрім того, в Росії широко розвинута система саморегулюючих організацій. Відповідно до ст. 48 Федерального закону “Про ринок цінних паперів” СРО — це “добровільне об’єднання професійних учасників ринку фінансових послуг, що функціонує на принципах некомерційної організації”. У Російській Федерації функціонують такі саморегулюючі організації:

- “Национальная лига управляющих” (НЛУ) — здійснює саморегулювання професійних учасників ринку цінних паперів, які спрямовують діяльність на управління інвестиційними фондами та пайовими інвестиційними фондами;

- “Национальная фондовая ассоциация” (НФА) — здійснює саморегулювання у сфері брокерської, дилерської, діяльності по управлінню цінними паперами, депозитарній діяльності;

- “Профессиональная ассоциация регистраторов трансфер-агентов и депозитариев” (ПАРТАД) — здійснює ведення реєстру власників цінних паперів, депозитарну та клірингову діяльність;

- “Национальная ассоциация участников фондового рынка” (НАУФОР) та “Некоммерческое партнерство профессиональных участников фондового рынка Уральского региона” (ПУФРУР) — діють як саморегулюючі організації професійних учасників ринку цінних паперів, що здійснюють брокерську діяльність, дилерську діяльність, діяльність по управлінню цінними паперами.

Полірегуляторна модель регулювання ринку фінансових послуг, яка зараз домінує в Україні, — неефективна; недосконалість системи взаємодії фінансових регуляторів, суперечливий статус СРО — це далеко не повний перелік її слабких сторін. Автор пропонує запровадити в Україні монорегуляторну модель регулювання ринку фінансових послуг, що об’єктивно вимагає створення Державної фінансової служби України на зразок Французької ради фінансових ринків та Управління фінансових послуг Великобританії.

До складу Державної фінансової служби України необхідно буде ввести представників органів державної влади, громадських організацій та ринкових структур. Повноваження зазначеного органу — синтез повноважень Національного банку України, Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України, Національного депозитарію України, на який сьогодні покладено значну частину повноважень, які у Франції має Рада фінансових ринків, у Великобританії — Управління фінансових послуг.

Створення Державної фінансової служби України найбільш доцільно проводити шляхом реорганізації існуючої Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України та Державної комісії з цінних паперів і фондового ринку. Державна фінансова служба України стане центральним органом виконавчої влади із спеціальним статусом, єдиним спеціалізованим регулятором процесу надання фінансових послуг. Створення єдиного центрального органу виконавчої влади — це найефективніший спосіб подолати конфлікт повноважень, який виник у процесі діяльності фінансових регуляторів.

Статтю рекомендовано до друку кафедрою правового регулювання економіки та правознавства Тернопільського національного економічного університету (протокол № 2 від 12 жовтня 2007 року)

