

УДК 336.01(477)

З.С. ПЕСТОВСКАЯ, старший преподаватель
Днепропетровского университета имени Альфреда Нобеля

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ ОСНОВ ФИНАНСОВОГО РЫНКА УКРАИНЫ

Разработаны рекомендации по совершенствованию регулирования финансового рынка Украины, повышению эффективности координации действий регуляторов на основе анализа деятельности основных сегментов рынка. Рассмотрены преимущества и недостатки планируемой ликвидации Нацкомфинуслуг, передачи части ее полномочий НБУ и НКЦБФР, которую предложено преобразовать в Национальную комиссию по финансовому надзору.

Ключевые слова: финансовый рынок, государственное регулирование, небанковские финансовые учреждения, фондовый рынок, банки.

Постановка проблемы. Финансовый рынок – это посредник между другими секторами экономики, при этом сам по себе он не создает ни валового продукта, ни добавочной стоимости. Повышение эффективности деятельности финансового рынка не в последнюю очередь зависит от качества работы системы регулирования финансового сектора. Особенно это важно сейчас, когда у нашей страны есть всего пять лет на имплементацию Директив ЕС. Речь идет о внедрении принципов Базельского комитета, Международной ассоциации органов надзора за страховой деятельностью и Международной организации комиссий по ценным бумагам. Применение европейских норм оправданно, поскольку они направлены на защиту интересов инвесторов, депозитариев, страхователей и доверителей. Для развитых финансовых рынков регуляторная нагрузка пропорциональна их объемам и норме прибыли их участников. Но на нашем небольшом, рискованном и низкорентабельном рынке серьезная регуляторная нагрузка на эмитентов и финансовых посредников не окупается и инвесторам не помогает, то есть регулирование не должно опережать объективное развитие рынка. Именно поэтому необходимо укрепить законодательные основы

финансовой сферы и четко разграничить полномочия между основными регуляторами финансового рынка.

Анализ публикаций. От состояния финансового сектора зависят темпы прироста национальной экономики, развитие промышленности, благосостояние населения и рост инвестиций. Именно поэтому вопросам регулирования финансового рынка, становления рынка финансовых услуг и обоснованию различий между этими двумя понятиями посвящено множество работ отечественных и зарубежных теоретиков и практиков финансовой сферы [1–10].

Правовое регулирование финансового рынка в Украине развивалось в трех основных направлениях (банки, фондовый рынок, страхование) в несколько этапов:

– 1991–1996 гг.: формирование общей системы государственного регулирования предпринимательской деятельности и принятие первых версий законов, регулирующих банковскую деятельность и фондовый рынок, создание саморегулирующихся организаций;

– 1996–2001 гг.: разделение проблем развития разных сегментов финансового рынка и создание Государственной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку;

– 2001–2014 гг.: принятие и совершенствование законов и нормативных актов по разным сегментам рынка финансовых услуг.

Наиболее развитым сегментом отечественного финансового рынка является банковский, хотя он до сих пор недостаточно капитализирован.

Нерешенные части проблемы. Наиболее детализировано законодательство по регулированию деятельности банков. Относительно регулирования деятельности небанковских финансовых учреждений, напротив, нормативные акты носят несбалансированный и несистемный характер, что неоднократно обсуждалось во время проведения конференций и круглых столов, посвященных развитию финансового рынка [11], что лишает финансовый сектор той прогнозируемости, которая позволила бы клиентам и населению рассчитывать на долгосрочные доверительные отношения с ними.

Таким образом, **основные цели и задачи** данного исследования состоят в разработке рекомендаций по совершенствованию институциональных основ финансового рынка Украины, повышению эффективности координации действий органов государственного регулирования и надзора над финансовым рынком на основе анализа деятельности основных его сегментов и соответствующих им на данный момент регуляторов.

Основной материал. Отсутствие специального законодательства по некоторым небанковским финансовым учреждениям (НФУ) тормозит развитие инфраструктуры рынка финансовых услуг. Например, по ломбардам нет специального закона (их деятельность регулируется Гражданским кодексом Украины, Законом Украины от 12.07.01 г. № 2664-III «О финансовых услугах и государственном регулировании рынков финансовых услуг» и Положением о порядке предоставления финансовых услуг ломбардами, утвержденным распоряжением Госкомфинуслуг Украины от 26.04.05 г. № 3981). Такая же ситуация с факторинговыми услугами (необходимо создать

нормы, по которым изменение кредитора в обязательстве не приводило бы к ухудшению финансового состояния должника) и трастовыми услугами (последние до сих пор регулируются Декретом Кабинета Министров Украины «О доверительных обществах» от 1993 года). Наиболее простыми и доходчивыми являются Законы Украины «О страховании» и «Об инвестиционной деятельности».

Еще 1 августа 2014 г. отделом по вопросам развития небанковских финансовых услуг и рынка ценных бумаг Департамента финансовой политики Министерства финансов Украины был представлен законопроект «О внесении изменений в некоторые законодательные акты Украины относительно национальных комиссий, осуществляющих государственное регулирование рынков ценных бумаг и финансовых услуг» [12], которым предлагается ликвидировать Национальную комиссию, осуществляющую государственное регулирование в сфере рынков финансовых услуг (Нацкомфинуслуг), а часть ее полномочий передать НБУ, например, контроль над страховым рынком, деятельностью кредитных союзов, платежных систем и систем расчетов, ломбардов, бюро кредитных историй, а также сферой лизинга и факторинга. Контроль же над деятельностью негосударственных пенсионных фондов планируется передать Национальной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку (НКЦБФР), которую предлагают преобразовать в Нацкомиссию по финансовому надзору. Надо заметить, что Нацкомфинуслуг никогда не удавалось быть полностью работоспособным и эффективным регулирующим и контролирующим органом, тогда как НКЦБФР показывает профессионализм практически на всем протяжении своей деятельности.

В свое время Госфинуслуг пыталась добиться контроля над коммерческими банками [13]. Тогда, в 2009 г., Нацбанку предлагалось сохранить за собой только функции монетарного и валютного регулирования, поскольку на тот момент его деятельность по предотвращению послед-

ствий финансового кризиса была малоэффективной.

Еще ранее, в 2004 г., руководство Госфинуслуг заявляло о возможности объединения с ГКЦБФР, в которой закончились полномочия членов и председателя, а новый состав руководства долго не назначался.

Но эти и подобные инициативы так и не получили развития, поскольку было очевидно, что Госфинуслуг не может организовать даже ежемесячную отчетность небанковских финучреждений, тогда как НБУ контролирует показатели деятельности банков ежедневно (среди них нормы обязательного резервирования, норматив мгновенной ликвидности и нормативы кредитного риска). Кроме того, в 2011 г., в период преобразования Госфинуслуг в Нацкомфинуслуг, обновленная комиссия долго не могла начать нормальную работу, но в тот же период ГКЦБФР прошла процесс преобразования в нацкомиссию быстрее и с меньшими проблемами и потерями.

Рынки страховщиков, представителей кредитной кооперации, лизингодателей, ломбардов объединялись и совместно предъявляли Нацкомфинуслуг обвинения в коррупции, в пренебрежении служебными обязанностями, в отсутствии необходимой компетенции, в усложнении всех регистрационных, лицензионных и разрешительных процедур; появлении не установленных законодательством правил и требований к деятельности финучреждений; участвовавших остановках действия лицензий без соответствующих оснований; выдаче компаниям предписаний по фактам, требующим первоначального установления в судебном порядке; требовании регулятора к страховщикам выплачивать страховки определенным клиентам без учета условий страхового договора; навязывании участникам рынка услуг дочернего предприятия «Информационно-технический центр» [14]. Один из бывших председателей Нацкомфинуслуг Василий Волга осужден за вымогательство взятки (ст. 368 ч. 3 УК) в размере \$500000 у владельца кредитно-

го союза и в сентябре 2012 г. был отправлен в места лишения свободы на пять лет, а в отношении руководителей НКЦБФР и НБУ подобные решения пока не выносились.

Нацкомфинуслуг критикуют не только поднадзорные ей учреждения: еще в 2010 г. рейтинговое агентство «Эксперт-Рейтинг» заявляло, что под видом наведения порядка на профильных рынках высшее руководство Госфинуслуг неоднократно делало публичные заявления, которые способствовали возникновению нестабильной ситуации.

Согласно упомянутому законопроекту [12], Нацкомиссия по финансовому надзору будет представлять собой центральный орган исполнительной власти со специальным статусом, действующий по коллегиальному принципу, и будет состоять из председателя и 6 членов, назначаемых и увольняемых Кабинетом Министров [15].

Целесообразным было бы использование инструментов саморегулирования и общественного контроля над работой Нацкомфинуслуг.

Рассмотрим более подробно результаты деятельности сегментов финансового рынка, закрепленных за тремя основными регуляторами.

Небанковский финансовый сектор по объему активов меньше банковского, но темпы роста его активов значительно выше: если в 2012–2013 гг. среднегодовой прирост активов банков составил 7,9%, то небанковских финансовых учреждений (НФУ) – 23,2%.

Совокупные активы банков и НФУ на 01.01.2014 составили 1 533,7 млрд грн, в т. ч. банков – 1 408,7, НФУ – 125,0 млрд грн (рис. 1). Общий объем активов НФУ в 2013 г. вырос на 24,0% и составил 8,6% ВВП Украины (активы за 2012 г. – 100,800 млрд грн, 7,1% ВВП).

За 2013 г. (на 01.01.2014 г.) наибольший прирост активов наблюдался у других кредитных учреждений (+39,9%; активы 12,6 млрд грн), у финансовых компаний (+33,9%; активы 39,8 млрд грн), у страховых компаний (+18,1%; акти-

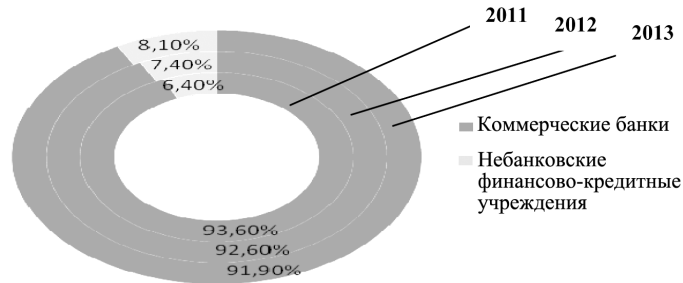


Рис. 1. Динамика структуры активов банковского и небанковского финансового сектора за 2011–2013 гг.

вы 66,4 млрд грн), у негосударственных пенсионных фондов (+25,9%; активы 2,1 млрд грн). Страховой рынок Украины в отличие от развитых стран имеет в ВВП небольшую долю: в 2010 г. – 1,5%, в 2011 г. – 1,3, в 2012 г. – 1,2%. Уровень страховой премии на душу населения в Украине в 2011 г. составлял лишь \$59,6, в то время как в Японии – \$3589,6, Нидерландах – 3681,2, США – 3923,7, Швейцарии – 5561,9, Великобритании – \$6466,7. В 2014 г. объем активов кредитных союзов уменьшился на 15,74% (441,2 млн грн), до 2361,9 млн грн; объем предоставленных кредитов уменьшился на 14,86% (384,2 млн грн), до 2202,0 млн грн. Объем ресурсной базы факторинговых компаний увеличился в 1,8 раза (4414,3 млн грн), до 6843,0 млн грн. Объем активов ломбардов уменьшился на 16,83% (257 млн грн), до 1270 млн грн. Количество договоров финансового лизинга уменьшилось на треть, их стоимость тоже уменьшилась на 33% (1751,9 млн грн), до 3433,9 млн грн. Объем пенсионных взносов увеличился на 19,4%, до 1722,8 млн грн. При этом

93,35% от общей суммы пенсионных взносов поступило от юридических лиц.

Количество финансовых учреждений в Государственном реестре в 2011–2013 гг. росло: на 01.01.2012 – 1979, на 01.01.2013 – 2041, на 01.01.2014 – 2113; в 2014 г. наблюдалось увеличение количества ломбардов, финансовых и лизинговых компаний, но сократилось число факторинговых, страховых компаний и негосударственных пенсионных фондов [16].

В 2013 г. объем торгов на рынке ценных бумаг составлял 1 676,97 млрд грн (рис. 2), хотя в 2012 г. этот показатель равнялся 2 530,87 млрд грн. Снижение объема торгов в 2013 г. на 33,74% произошло за счет уменьшения операций с ценными бумагами на внебиржевом рынке до 1 213,54 млрд грн в результате введения с 01.01.2013 г. особого налога на операции по отчуждению ценных бумаг и операций с деривативами. Темпы роста фондового рынка в 2013 г. были опережающими по сравнению с ВВП, в частности объем торгов на рынке ценных бумаг превысил этот показатель на 222 млрд грн (рис. 2).

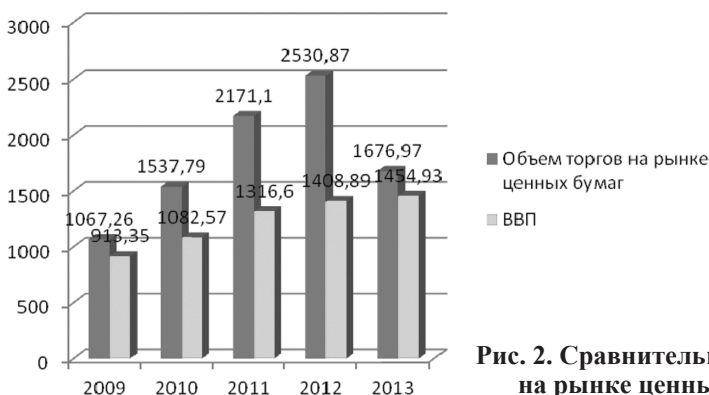


Рис. 2. Сравнительные данные объемов торгов на рынке ценных бумаг и ВВП, млн грн

Приоритет рынка ценных бумаг – обеспечение доступа предприятий к более дешевому капиталу и создание условий для привлечения инвестиций. Показатель объема привлеченных инвестиций в экономику Украины через инструменты фондового рынка в 2013 г. (106,70 млрд грн) превысил показатель объема привлеченных долгосрочных кредитов – 85,26 млрд грн (рис. 3), что свидетельствует не в пользу банковского сектора.

За 2014 г. украинские биржевые индексы повысились: УБ – на 13,5%, ПФТС – на 28,7%. В то же время индекс WIG-Ukraine упал на 50,2%. Общий объем торгов на Украинской бирже в 2014 г. составил 8,588 млрд грн, что на 21,5% меньше, чем годом ранее. Общее количество сделок при этом сократилось более чем вдвое – с 1,034 млн до 495,019 тыс. Объем торгов на срочном рынке за год упал на 55,1%, до 1,4 млрд грн, а количество сделок – на 73,7%, до 157,823 тыс. Объем торгов ценными бумагами в 2014 г. составил 7,183 млрд грн, что на 8% меньше, чем в 2013 г., количество сделок снизилось на 22,3% – до 337,196 тыс. Все акции украинских компаний, обращающиеся на Варшавской фондовой бирже, по итогам 2014 г. показали отрицательную динамику стоимости. Тройку лидеров снижения в начале 2015 г. составили бумаги ПАО «Райффайзен Банк Аваль» (–1,99%), ПАО «Укрнафта» (–0,79%) и ПАО «Мотор Сич» (–0,4%).

Надо отметить, что даже качество анализируемых статистических данных свидетельствует не пользу Нацкомфин-услуг – на начало 2015 г. она предоставила данные только за первое полугодие 2014 г., тогда как НБУ и НКЦБФР – за весь год.

Различные сегменты финансового рынка, о которых говорилось выше, тесно взаимосвязаны и остро нуждаются в согласованности своих действий. Например, необходимо ввести на биржах такой срочный инструмент, как валютный фьючерс на пару UAH/USD, ведь именно сейчас он необходим для хеджирования валютных рисков не только юридических, но и физических лиц. Кроме того, полезным был бы фьючерс на золото. Но НБУ уже около 9 месяцев не соглашается вернуть эти инструменты в правовое поле.

В октябре 2014 г. НКЦБФР зарегистрировала 126 выпусков акций на 119,43 млрд грн без учета АР Крым и Севастополя. Это почти в 3,5 раза больше показателя 2013 г. Надо отметить, что больше всего акций выпустили банки, что вызвано необходимостью увеличения их уставных капиталов, чтобы привести в норму показатель достаточности регулятивного капитала (у 17 небольших банков уставный капитал меньше необходимых 120 млн грн). Наибольшее количество бумаг для докапитализации выпустили ПАО «Дельта Банк», ПАО «Укрсоцбанк», ПАО «Украинский инновационный банк», ПАО «Национальный

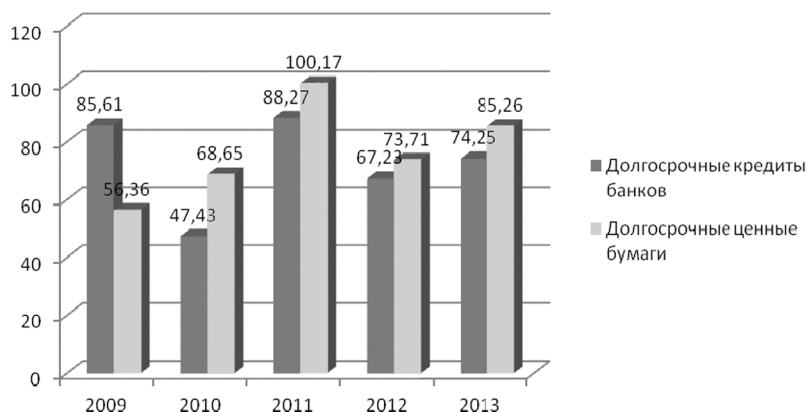


Рис. 3. Привлечение инвестиций в экономику Украины в 2009–2013 годах, млрд грн [17]

кредит», ПАО «Кредит Днепр», ПАО «Прайм-Банк», ПАО «Банк «Альянс»», ПАО «БМ Банк», ПАО «Платинум Банк», ПАО «Пиреус Банк МКБ», ПАО «Диамантбанк», ПАО «ПриватБанк», ПАО «Банк “Финансовая инициатива”», ПАО «Укрэксимбанк», ПАО «ВТБ Банк», ПАО «Банк “Контракт”», ПАО «Ощадбанк».

Неэффективность правового регулирования снижает инвестиционные возможности финансового рынка, а следовательно, деформирует его роль в развитии экономики, поэтому основными задачами госрегулирования финансового рынка должны стать снижение расходов финучреждений, вызванных чрезмерным и неэффективным государственным регулированием; расширение круга финансовых инструментов; обеспечение конкуренции.

Достичь этого можно путем ориентации на макроэкономические задачи, т. е. отказом от выборочной господдержки некоторых финансовых посредников (как это было в 2009 г. с тремя банками); законодательным закреплением стабильности финансового рынка для всех сторон сделок, т. е. ни банки не должны в односто-

ронном порядке менять условия депозитных или кредитных договоров, ни клиенты не должны злоупотреблять возможностью досрочного снятия депозитов, не говоря уже о массовых невозвратах кредитов. Кроме вышесказанного, необходимо решить проблемы регулирования вспомогательных услуг, например, услуг коллекторов, рейтинговых агентств, бюро кредитных историй, аудиторских компаний, ведь без них финансовый рынок не будет полноценным.

Для наглядности обобщим сферы регулирования финансового рынка Украины в табл. 1.

Таким образом, передача контроля над небанковскими финансово-кредитными учреждениями Нацбанку может иметь свои плюсы. Например, кредитные союзы могли бы получить доступ к господдержке в виде рефинансирования; кредитные союзы могли бы, как и банки, получать бессрочные лицензии. Перевод страхового рынка под надзор НБУ мог бы иметь положительные стороны, но в условиях, когда страхование занимает менее 5% активов банковского сектора, ему

Таблица 1

Преобразование системы регулирования финансового рынка Украины

Нацкомиссия по финансовому надзору		
НКЦБФР	НБУ	Нацкомфинуслуг
Организация торговли на фондовом рынке (биржи и торговые площадки)	Государственные банки	Страховые компании
Депозитарии ценных бумаг		Кредитные союзы
Брокеры		Негосударственные пенсионные фонды и их администраторы
Дилеры	Национализированные банки	Юридические лица публичного права, предоставляющие финансовые услуги
Расчетно-клиринговая деятельность		Ломбарды
Хранители ценных бумаг		Финансовые компании (предоставляющие финансовый лизинг, факторинг, поручительства и гарантии)
Управление активами	Коммерческие банки	Юридические лица, не имеющие статуса финансового учреждения, но имеющие право предоставлять определенные виды финансовых услуг (финансовый лизинг)
Управление ипотечным покрытием		
Регистраторы владельцев именных ценных бумаг		
Управление ценными бумагами		
Андеррайтинг		

вряд ли будет уделяться должное внимание со стороны НБУ. Однако регуляторная деятельность самого НБУ тоже нуждается в определенной корректировке: как эмиссионный центр он должен ужесточить контроль над эмиссией средств, как надзорный орган он должен унифицировать требования всем банкам (хотя бы в части рефинансирования), как орган валютного контроля он должен проявить законодательную инициативу в обновлении нормативных актов относительно валютных операций.

Выводы. Высокий уровень макроэкономической неопределенности, снижение платежеспособного спроса населения, высокие риски финансового сектора, удорожание стоимости финансовых услуг и капитала, ограничение доступа к источникам финансовых инвестиций тормозят экономическое развитие нашей страны. Таким образом, основной целью реформирования финансового рынка Украины должно быть преобразование его в действенный механизм, способный обеспечить мобилизацию временно свободных финансовых ресурсов и их трансформацию в инвестиции.

Для этого система регулирования должна:

- поддерживать стабильность рынка за счет эффективного надзора за адекватностью капитала и основными системами управления рисками;

- обеспечивать защиту прав инвесторов и потребителей финансовых и сопутствующих услуг на основе раскрытия информации участниками финансового рынка и недопущения злоупотреблений со стороны финансовых посредников и профессиональных участников рынка;

- поддерживать достаточный уровень конкуренции, эффективный надзор за финансовыми холдингами;

- избегать использования финансовых учреждений в теневых и незаконных схемах;

- обеспечить переход от поставки финансовых ресурсов населением к обезличенным накоплениям – пенсионным и инвестиционным.

Дальнейшие исследования. Направления реформирования финансового рынка должны иметь обоснованные количественные параметры. По нашему мнению, они должны быть согласованы с показателями финансовой безопасности государства, в частности финансовой безопасности банковской системы, валютной, денежно-кредитной, инвестиционной безопасности, финансовой безопасности страхового и фондового рынка. Но кроме обоснования размеров, например, объема иностранных инвестиций или уровня официальных резервных активов, необходимо определиться с необходимым рынку количеством банков (что давно является дискуссионным вопросом), кредитных союзов или страховых компаний.

В последнее время двое из трех регуляторов отечественного финансового рынка получили зарубежную поддержку для улучшения своей деятельности. Нацкомфинуслуг подписала протокол о сотрудничестве с Seed Forum (Норвегия) и Seed Forum (Украина), что даст возможность обновить материально-техническую базу комиссии, реформировать бюрократическую систему контрольно-надзорного органа. Норвежский грант в размере 1 млн евро в 2015 г. будет направлен на усовершенствование IT-системы для проекта электронного управления, благодаря чему в Нацкомфинуслуг планируют запустить систему приема отчетности от участников рынка в режиме он-лайн, чаще обнародовать данные о результатах работы поднадзорных структур, сделать реестры финучреждений прозрачнее [18]. Кроме того, Министерство финансов Украины получило первый заем на развитие финансового сектора в размере \$500 млн в рамках Соглашения между Украиной и МБРР, подписанного 08.08.2014 г. Заем привлечен на 16 лет с 7-летним льготным периодом по переменной процентной ставке (на дату подписания – 0,63%), одноразовая комиссия – 0,25%. Заем будет направлен на реформирование банковского сектора и внедрение комплексной программы антикризисного управления в финан-

совом секторе України: усилення операційного, фінансового і регуляторного потенціала Фонда гарантування вкладів, удішення платежеспособності банківської системи, удіщення правової і інституціональної бази для підвищення

устойчивости банковской системы в перспективе. Поэтому наши дальнейшие исследования будут также посвящены анализу эффективности использования выделенных средств.

Список использованных источников

1. Артюхов А.А. К вопросу о понятии финансового рынка / А.А. Артюхов // Вестник РУДН. Серия «Юридические науки». – 2009. – № 1. – С. 16–18.
2. Караваева Е.В. Рынок финансовых услуг и его место в структуре финансового рынка [Электронный ресурс] / Е.В. Караваева. – Режим доступа: <http://cyberleninka.ru/article/n/rynok-finansovyh-uslug-i-ego-mesto-v-strukture-finansovogo-rynka>
3. Лисенко Ж.П. Фінансовий ринок України – стан, тренди та напрями розвитку [Електронний ресурс] / Ж.П. Лисенко. – Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=3126>
4. Опарін В.М. Фінансовий потенціал України: методологічні засади визначення, кількісні параметри та напрями його нарощування / В.М. Опарін, С.С. Шумська // Фінансова політика та податково-бюджетні важелі реалізації / за ред. А.І. Даниленко. Т. 1. – К.: Фенікс, 2008. – С. 77–98.
5. Новий курс: реформи в Україні 2010–2015. Національна доповідь / за заг. ред. В.М. Гейця [та ін.]. – К.: НВЦ НБУВ, 2010. – 232 с.
6. Марчук В.П. Реформування регулюючих фінансових органів як результат світової фінансової кризи та можливості для України [Електронний ресурс] / В.П. Марчук. – Режим доступу: <http://dspace.uabs.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/5934/1/marchuk.pdf>
7. Григорьев Л.М. Финансовая архитектура: экстренный ремонт [Электронный ресурс] / Л.М. Григорьев // Россия в глобальной политике. – 2009. – № 4. – Режим доступа: <http://www.globalaffairs.ru/numbers/39/12351.html>
8. Урусова З.П. Проблеми та перспективи розвитку ринку фінансових послуг в Україні [Електронний ресурс] / З.П. Урусова, В.В. Ярмош, А.А. Урусов. – Режим доступу: <http://www.pdaa.edu.ua/sites/default/files/visnyk/2014/02/29.pdf>
9. Крупка І. Стратегія реформування нагляду та регулювання фінансового ринку України / І. Крупка, Л. Сіверська // Формування ринкової економіки в Україні: науковий збірник / Львівський нац. ун-т ім. І. Франка. – Львів, 2008. – Формування ринкової економіки в Україні. – 2011. – Вип. 23, ч. 2. – С. 12–18.
10. Про схвалення Стратегії реформування системи захисту прав споживачів на ринках фінансових послуг на 2012–2017 рр. Розпорядження Кабінету міністрів України від 31.10.2012 р. N 867-р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.afp.org.ua/assets/files/LOW/strategy/KMU_Strateg_reform_syst_zahystu_spogyv_fin_poslug_2012-2017.doc
11. Реформирование финансового сектора в Украине: мнение рынка. Пресс-релиз [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.dagda.com.ua/data/upload/finref2014/Press-release_Conference_10_11_2014_Rus.pdf
12. О внесении изменений в некоторые законодательные акты Украины относительно национальных комиссий, осуществляющих государственное регулирование рынков ценных бумаг и финансовых услуг. Законопроект [Электронный ресурс]. – 2014. – Режим доступа: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/NT0961.html
13. Гусев Ю.В. Контрольный выстрел / Ю.В. Гусев // БИЗНЕС. – 2009. – № 38. – С. 23–24.

14. Гусев Ю.В. Точка кипения / Ю.В. Гусев // БИЗНЕС. – 2010. – № 48. – С. 25–26.
15. Гусев Ю. Услуги по заслугам / Ю. Гусев, Г. Юр // БИЗНЕС. – 2014. – № 33–34. – С. 21–22.
16. Официальный сайт Нацкомфинуслуг [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://nfp.gov.ua/content/rzviti-nackomfinposlug.html>
17. Официальный сайт НКЦБФР [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://nssmc.gov.ua/activities/annual>
18. Фориншурер. Портал о страховании [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://forinsurer.com>

References

1. Artjukhov, A.A. (2009). *K voprosu o ponjatii finansovogo rynka* [On the concept of financial market]. *Vestnik RUDN, serija Juridicheskie nauki* [Bulletin of RUDN, a series of Jurisprudence], no 1, pp. 16-18. (In Russian).
2. Cabinet of Ministers of Ukraine (2012), «Resolution of the Cabinet of Ministers of Ukraine “On approval of the Strategy of reforming consumer protection in financial services markets in 2012-2017 years”», available at: http://www.afp.org.ua/assets/files/LOW/strategy/KMU_Strateg_reform_syst_zahystu_spolyv_fin_poslug_2012-2017.doc. (Accessed 9 January 2015). (In Ukrainian).
3. Reformirovanie finansovogo sektora v Ukraine: mnenie rynka. [Reforming of Finance sector in Ukraine: market opinion], Press Release, available at: http://www.dagda.com.ua/data/upload/finref2014/Press-release_Conference_10_11_2014_Rus.pdf. (Accessed 8 January 2015). (In Russian).
4. The Verkhovna Rada of Ukraine (2014), The draft law of Ukraine On Amendments to Certain Legislative Acts of Ukraine on national commissions for state regulation of the securities markets and financial services”, available at: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/NT0961.html. (Accessed 9 January 2015). (In Russian).
4. Gusev, Ju.V. (2009), *Kontrol'nyj vystrel*, [Control shot], *BIZNES*, [BUSINESS], no 38, pp. 23-24. (In Russian).
6. Gusev, Ju.V. (2010). *Tochka kipenija*, [Boiling point], *BIZNES*, [BUSINESS], no 48, pp. 25-26. (In Russian).
7. Gusev, Ju., Jur, G. (2014), *Uslugi po zaslugam*, [Services on the merits], *BIZNES*, [BUSINESS], no 33-34, pp. 21-22. (In Russian).
8. Official site of the National Commission, carrying out state regulation of financial services markets. Available at: <http://nfp.gov.ua/content/rzviti-nackomfinposlug.html>. (Accessed 10 January 2015). (In Russian).
9. Official site of the National Commission on Securities and Stock Market. Available at: <http://nssmc.gov.ua/activities/annual>. (Accessed 9 January 2015). (In Russian).
10. *Forinshurer. Portal o strahovanii*. [Forinshurer. Portal of insurance]. Available at: <http://forinsurer.com>. (Accessed 8 January 2015). (In Russian).
11. Karavaeva, E.V. *Rynok finansovyh uslug i ego mesto v structure finansovogo rynka*. [Financial services market and its place in the structure of the financial market]. Available at: <http://cyberleninka.ru/article/n/rynok-finansovyh-uslug-i-ego-mesto-v-strukture-finansovogo-rynka>. (Accessed 9 January 2015). (In Russian).
12. Lysenko, G.P. *Finansovyj rynek Ukrainy – stan, trendy ta naprjamy rozvytku*. [The financial market of Ukraine – the state of, trends and directions of development]. Available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3126>. (Accessed 6 January 2015). (In Ukrainian).
13. Oparin, V.M., Shums'ka, S.S. (2008). *Finansovyj potentsial Ukrainy: metodologichni zasady vyznachennja, kilkisni parametry ta naprjamy jogo naroshuvannja. Finansova polityka ta podatkovovo-budzhetni vazgeli realizatsii*. [Financial potential of Ukraine: methodologi-

cal prerequisites of definition quantitative parameters and directions of its extension, financial policies and tax and budget implementation leverages]. Ed. by Danilenko, A.I. Vol 1, Kyiv, Phoenix, pp. 77-98. (In Ukrainian).

14. Geets, V.M., ed. (2010). *Novyj kurs: reformy v Ukrainii 2010-2015. Natsionalna dopovid'*. [New Course: Reforms in Ukraine 2010-2015. National Report], Kyiv: NVC NBUV, 232 p. (In Ukrainian).

15. Marchuk, V.P. *Reformuvannja reguljujuchu finansovyh organiv jak rezul'tat svitovoi finansovoi kryzy ta mozlyvosti dlja Ukrainy*. [Reforming the financial regulatory authorities as a result of the global financial crisis and opportunities for Ukraine]. Available at: <http://dspace.uabs.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/5934/1/marchuk.pdf>. (Accessed 7 January 2015). (In Ukrainian).

16. Grigor'ev, L.M. (2009). *Finansovaja arhitektura: ekstrennyy remont*. [Financial Architecture: Urgent Repair], *Rossia v global'noy politike*, [Russia in Global affairs], no 4, Available at: <http://www.globalaffairs.ru/numbers/39/12351.html>. (Accessed 6 January 2015). (In Russian).

17. Urusova, Z.P., Jarmosh, V.V., Urusov, A.A. *Problemy ta perspektivy rozvytku rynku finansovyh poslug v Ukraini*. [Problems and prospects of the financial services market in Ukraine]. Available at: <http://www.pdaa.edu.ua/sites/default/files/visnyk/2014/02/29.pdf>. (Accessed 9 January 2015).

18. Krupka, I., Sivers'ka, L. (2011). *Strategija reformuvannja nagljadu ta reguljuvannja finansovogo rynku Ukrainy*. [Reform Strategy of supervision and regulation of the financial market of Ukraine]. *Formuvannja rynkovoi ekonomiki v Ukraini: naukovyy zbirnyk, L'vivskyy natsional'nyj universitet im. I. Franka, L'viv*. [Formation of a market economy in Ukraine: scientific journals, Ivan Franko Lviv National University. Lviv], Vol. 23, part 2, pp. 12-18. (In Ukrainian).

Розроблено рекомендації щодо вдосконалення регулювання фінансового ринку України, підвищення ефективності координації дій регуляторів на основі аналізу діяльності основних сегментів ринку. Розглянуто переваги та недоліки планованої ліквідації Нацкомфінпослуг, передавання частини її повноважень НБУ і НКЦПФР, яку запропоновано перетворити в Національну комісію з фінансового нагляду.

Ключові слова: фінансовий ринок, державне регулювання, небанківські фінансові установи, фондовий ринок, банки.

There are recommendations to improve the regulation of the financial market of Ukraine. There are advantages and disadvantages of the proposed elimination of National Commission, which is carrying out state regulation of financial services markets, the transfer of part of its powers to National Bank of Ukraine and to National Commission on securities and stock market, which is offered to convert to National Commission for Financial Supervision.

Key words: financial market, state regulation, nonbank financial institutions, stock market, banks.

Одержано 4.02.2015.