

УДК 336.76

К. Г. Отченаш,
к. е. н., доцент, кафедри міжнародних фінансів,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»
Т. О. Фролова,
д. е. н., професор кафедри міжнародних фінансів,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»

ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ТА САМОРЕГУЛЮВАННЯ У ФІНАНСОВОМУ СЕКТОРІ

K. Otchenash,
PhD, associate professor department of International Finance
SHEE «Vadym Hetman Kyiv National Economic University»
T. Frolova,
Doctor of Economics Sciences, professor department of International Finance
SHEE «Vadym Hetman Kyiv National Economic University»

GOVERNMENT REGULATION AND SELF-REGULATION IN THE FINANCIAL SECTOR

Досліджуються досвід та практика державного регулювання та саморегулювання у фінансовому секторі України (на прикладі фондового ринку), пропонуються напрями вдосконалення законодавства, що сприятимуть більш широкому застосуванню саморегулювання в умовах реформування державного апарату як фактор скорочення витрат бюджетних коштів.

We research the experience and practice of state regulation and self-regulation in the financial sector of Ukraine (by the example of stock market), there are proposed directions of legislation improvement that will promote the wider use of self-regulation in terms of reforming the state apparatus as a factor reducing the budget.

Ключові слова: регулювання, державне регулювання, саморегулювання, професійні учасники фондового ринку, делегування повноважень, саморегулювальна організація, нагляд, контроль.

Keywords: regulation, state regulation, self-regulation, professional stock market participants, delegation of authority, self-regulatory organization, supervision, control.

Постановка проблеми. На сьогодні є актуальною оптимізація управління різними галузями економіки в умовах економічної та фінансової кризи, що супроводжується скороченням чисельності апарату державних органів та відповідно витрат державного бюджету. У цих умовах необхідно забезпечити збереження необхідного рівня регулювання тих галузей та ринків, від яких залежить залучення інвестицій і інвестиційна привабливість країни та їх конкурентоспроможність. Одним із таких напрямків є активне залучення до системи регулювання ринків, як одного з її елементів, саморегулювальних організацій (СРО) (*selfregulatory organizations*).

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблемі залучення саморегулювальних організацій до регулювання різних сегментів ринку присвячена досить незначна кількість публікацій. В основному вони стосуються саме фондового ринку, оскільки саморегулювальні організації як елемент регулювання ринку вперше в Україні були імплементовані Законом України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» ще у 1997 році. Теоретичні та практичні аспекти здійснення регулювання та саморегулювання у фінансовому секторі досліджували у своїх працях такі українські науковці, як М. Бурмака, С. Мошенський, І. Дорошенко, О. Кий, С. Міщенко, Н. Шапран, І. Рекуненко, С. Науменкова та інші. Слід також звернути особливу увагу на праці та дослідження з даної проблеми таких зарубіжних вчених-економістів, як П. Лансков, Я. Міркін, В. Рубцов, А. Захаров, А. Рот, Б. Борн, Р. Бернард а також експертів, які аналізували систему регулювання фондового ринку в Україні в рамках проектів Світового банку – Р.Страхота, М. Хьюїт. Незважаючи на наявність наукових праць, присвячених регулюванню фінансового ринку, актуалізується необхідність у подальшому дослідженні державного регулювання, саморегулювання фінансового сектору, а також забезпеченні високої кореляції між ними з метою підвищення ділової активності фінансового ринку України.

Постановка завдання. Мета статті полягає у дослідженні теоретичних засад механізму саморегулювання у фінансовому секторі та його зв'язку з державним регулюванням.

Виклад основного матеріалу. У світі існує два основних підходи до регулювання фондового ринку: основна регулююча роль належить державі; регулювання розділено між державою та саморегулювальними організаціями.

Перший підхід передбачає, що регулювання переважно концентрується в державних органах і лише незначні функції у сфері нагляду, контролю та встановлення правил можуть бути делеговані державою різним СРО.

Сутність другого підходу полягає в тому, що максимально можливий обсяг повноважень передається саме СРО. При цьому контроль значною мірою здійснюється не через застосування жорстких правил та інструкцій, а шляхом встановлення певних домовленостей з учасниками ринку. При цьому держава зберігає за собою право у будь-який момент втрутитися в систему саморегулювання та здійснити свої контрольні функції.

У чинному законодавстві України поняття «саморегулювальна організація» визначається по-різному. Згідно із Законом України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» саморегулювальна 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].

Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» визначає саморегулювальну організацію професійних учасників фондового ринку як «неприбуткове об'єднання учасників фондового ринку, що провадять професійну діяльність на фондовому ринку з торгівлі цінними паперами, управління активами інституційних інвесторів, депозитарну діяльність (діяльність реєстраторів та зберігачів), утворене відповідно до критеріїв і вимог, установлених ДКЦПФР» [4].

По-різному трактується поняття «саморегулювальна організація» законодавством України і для різних сегментів фінансового ринку. Так, для страхового ринку

існує таке визначення: саморегулівна організація страховиків – об'єднання, якому за рішенням Держфінпослуг делеговано окремі повноваження та інформація про яке внесена до реєстру саморегулівних організацій фінансових установ [6].

На ринку кредитних спілок функціонує саморегулівна організація кредитних спілок (Всеукраїнська асоціація кредитних спілок), якій за рішенням Держфінпослуг делеговано окремі повноваження та інформація про яку внесена до реєстру саморегулівних організацій фінансових установ [5].

Саморегулівна організація адміністраторів недержавних пенсійних фондів – неприбуткова організація (непідприємницьке товариство), що створюється з метою встановлення професійних стандартів діяльності з адміністрування недержавних пенсійних фондів, захисту та представлення інтересів своїх членів, а також учасників недержавних пенсійних фондів [2].

Отже, як бачимо, єдиного визначення для поняття «саморегулівна організація» у законодавстві України не існує.

Власні точки зору на функціонування саморегулівних організацій мають деякі науковці та по-своєму трактують це поняття.

С. Румянцев вважає, що саморегулівні організації – це публічні некомерційні організації, що здійснюють діяльність в інтересах не тільки своїх членів, а й значно ширшого кола осіб – клієнтів, інвесторів, споживачів [8].

Іншої думки дотримується вітчизняний науковець І. Дорошенко та визначає саморегуляцію визначає як механізм встановлення рівноваги в будь-якій системі. Відповідно, теорія саморегуляції фінансових ринків полягає у тому, що незалежні фінансові інститути, такі як приватні національні та транснаціональні банки та компанії, брокерські установи, хедж-фонди, страхові компанії, маючи різні цілі, задачі та стратегії, завдяки своїм діям, встановлюють загальну рівновагу на ринку [1].

І. Шатковська стверджує, що саморегулівними організаціями у світовій практиці визнають підприємницькі асоціації, добровільні об'єднання, які встановлюють для своїх членів формальні правила у веденні бізнесу [11].

На думку М. Хьюїта, саморегулювання слід розглядати як частину єдиної моделі ефективного й всеохоплюючого регулювання фінансових ринків [10].

Найбільшого поширення застосування саморегулювання у системі регулювання фондового ринку набуло у США, де функції регулювання діяльності своїх членів і забезпечення ними дотримання відповідних правил було делеговано державними органами професійним асоціаціям.

Цікавий та показовий досвід становлення системи саморегулювання має Великобританія, де ефективне саморегулювання існувало ще до впровадження державного регулювання. Багато років Лондонська фондова біржа і Лондонський Ллойд успішно здійснювали регулювання діяльності своїх членів. Коли у 1986 році було впроваджено новий державний режим регулювання, він все одно спирався на мережу офіційно визнаних СРО, фондових клірингових домів і професійних асоціацій у виконанні більшості регуляторних функцій (включаючи ліцензування) під загальним наглядом державного органу – Ради з цінних паперів та інвестицій. Хоча ця система виконувала свої функції протягом десятиріччя, у 1997 р. її було змінено і утворено єдиний державний регулятор – Управління з фінансового регулювання і нагляду без участі СРО.

Вважалося, що попередня система була занадто складною, характеризувалася дублюванням повноважень і правил, а також тенденцією СРО ставити інтереси своїх членів вище інтересів клієнтів (ілюструючи певні потенційні недоліки СРО).

Має давні традиції використання саморегулювання у секторі фінансових послуг Швейцарія, де саморегулювання має декілька форм: автономні кодекси поведінки (кодекси поведінки Асоціації швейцарських управляючих активами або Асоціації швейцарських фінансових аналітиків); правила саморегулювання, визнані державним регулятором як мінімальні стандарти (наприклад, Федеральною банківською комісією Швейцарії); саморегулівні повноваження, передбачені законодавством. Прикладом таких саморегулівних повноважень є повноваження фондових бірж встановлювати і забезпечувати дотримання правил, включаючи правила лістингу, що надається у відповідності до законодавства про цінні папери і фондові біржі. Однак самі фондові біржі підлягають нагляду з боку Федеральної банківської комісії Швейцарії.

Досить широке застосування принципів саморегулювання можна відзначити у галузі регулювання фінансових ринків щодо таких професіональних співтовариств, як фінансові аналітики, професійні аудитори, інвестиційні консультанти. Стало вже позитивною світовою практикою широке залучення професійних асоціацій (які можуть і не називати себе СРО, але фактично такі функції виконують) до системи підготовки кадрів, причому на всіх рівнях, їх сертифікації та ліцензування, а також моніторингу діяльності щодо стандартів ведення бізнесу.

Саморегулювання зарекомендувало себе як ефективний механізм регулювання, оскільки СРО за своєю природою мають більшу гнучкість адаптувати регуляторні вимоги до бізнес-середовища, що швидко змінюється, і спроможні швидше, ніж державні відомства, реагувати на зміну ринкових умов. Декларація Міжнародної організації комісії з цінних паперів про Тридцять цілей і принципів регулювання в галузі цінних паперів заохочує використання СРО в рамках державного регулювання і рекомендує відповідне використання СРО з безпосередніми повноваженнями в сфері їх компетенції в обсязі, що залежить від розміру і складності ринків, з метою надання підтримки регуляторам у виконанні їх завдань щодо захисту інвесторів, забезпечення ефективності і прозорості ринків, зменшення системних ризиків. У цьому документі наголошується на перевагах СРО у таких аспектах: застосування спеціалізованих знань у відповідному секторі; забезпечення мотивації; фінансування сектору; договірні відносини між СРО і її членами; забезпечення прозорості, відповідальності і гнучкого дотримання відповідних правил. Також згадуються професійні перевірки; перевірки придатності для отримання доступу на ринок; врегулювання скарг і претензій споживачів; програми моніторингу для виявлення зловживань на ринку; забезпечення механізму вирішення спорів; а також співпраця з іншими СРО [7].

Що стосується країн Європейського співтовариства, то не можна стверджувати, що Директиви ЄС в галузі фінансових послуг заохочують або однозначно забороняють використання СРО в рамках регуляторної системи. У Директиві про ринки фінансових інструментів (ДРФІ) викладено вимоги, які повинні виконувати оператори регульованих ринків (тобто типові фондові біржі) в плані організації їх діяльності, правил допуску фінансових інструментів до торгів, правил членства, моніторингу дотримання правил, прозорості транзакцій до і після торгів та механізму розрахунків. По суті, це надає операторам регульованих ринків повноваження здійснювати регулювання цих ринків [10].

На сьогодні жоден з уповноважених органів країн – членів ЄС не скористався вищезазначеними варіантами щодо делегування адміністративних, підготовчих та допоміжних функцій.

В Україні запровадження інституту саморегулювання у фінансовому сегменті, а саме на фондовому ринку, було задекларовано у 1997 році, коли до Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» було внесено зміни, що передбачали для професійних учасників ринку обов'язкове членство в щонайменше одній СРО. Протягом декількох років після запровадження такої норми, кількість асоціацій професійних учасників, які одержали статус саморегулівної організації, досягла 15 організацій. Такий статус одержали: всі фондові біржі (близько десяти) та дві торговельно-інформаційні системи (для торговців цінними паперами); дві СРО – для інфраструктурних інститутів (в основному реєстраторів власників іменних цінних паперів та депозитарних установ – зберігачів); одна СРО представляла інтереси інститутів спільного інвестування.

Протягом досить тривалого періоду діяльність практично всіх СРО на фондовому ринку в основному полягала у «лобіюванні» вирішення тих чи інших проблем, які цікавили учасників ринку. Питання делегування СРО певних повноважень регулятора (Державної (нині – Національної) комісії з цінних паперів та фондового ринку) не розглядалось, враховуючи «множинність» СРО та законодавчу невизначеність щодо питання делегування регуляторних повноважень.

Серед позитивних прикладів діяльності СРО у той період можна відзначити ініціювання розробки та підтримку прийняття Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» Української асоціацією інвестиційного бізнесу, що дозволило трансформувати «інфраструктуру масової приватизації» (інвестиційні фонди та інвестиційні компанії, утворені відповідно до Положення про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії, затвердженого Указом Президента України) у повноцінні інститути спільного інвестування з урахуванням світового досвіду та практики. Ще один позитивний досвід – розвиток регулювання та впорядкування діяльності з ведення реєстрів власників іменних цінних паперів (діяльність реєстраторів) Професійною асоціацією реєстраторів та депозитаріїв.

Після прийняття нової редакції Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» (2006 рік), яка розширила та конкретизувала законодавчі норми щодо СРО, кількість таких організацій зменшилась. У 2009 році статус СРО (терміном на три роки) отримали Українська асоціація інвестиційного бізнесу (компанії з управління активами), Професійна асоціація реєстраторів та депозитаріїв (реєстратори та зберігачі) та Асоціація українських фондових торговців (торговці цінними паперами) (рис. 1).



Рис.1. Види саморегулівних організацій в Україні

Що стосується інших сегментів фінансового ринку, а саме – страхового та кредитного (в частині діяльності таких фінансових установ, як кредитні спілки) хоча і передбачена законодавча можливість утворення СРО і такі організації створено, реальних функцій щодо регулювання вони не здійснюють і такої перспективи законодавством не передбачено. Робота професійних асоціацій у цих сегментах фінансового ринку зосереджена переважно у напрямку співпраці з регулятором щодо вдосконалення законодавства, захисту інтересів своїх членів, тощо.

Серед інших сегментів фінансового ринку, наприклад, надання кредитних послуг такими фінансовими установами, як ломбарди чи лізингодавці (лізингові компанії), також переважають зазначені вище напрями діяльності. Надзвичайно позитивним моментом їх діяльності можна назвати досить велику роботу, спрямовану на підвищення кваліфікації працівників, відпрацювання професійних стандартів діяльності, обліку та звітності, аналітичну роботу.

Щодо комерційних банків, то законодавством не передбачено можливість саморегулювання у цій сфері діяльності, що є цілком зрозумілим. Діяльність існуючих професійних асоціацій у цьому сегменті в цілому відповідає вже зазначеним, а також включає суттєвий блок аналітичної роботи щодо стану ринку.

Узагальновати досвід та практику діяльності СРО у фінансовому секторі вважаємо найбільш доцільним на прикладі саме фондового ринку.

На сьогодні відповідно до Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» (частина 1 статті 47) регулювання фондового ринку здійснює **державна та саморегулівні організації**, тобто, в Україні останні є елементом системи регулювання ринку.

В цілому систему регулювання ринку можна представити такими блоками:

- допуск на ринок – система дозвільних, реєстраційних та ліцензійних процедур;
- встановлення правил, нормативів та показників здійснення діяльності;
- моніторинг діяльності учасників ринку (дотримання вимог першого блоку – «документальні відповідності щодо допуску на ринок», безпосередньо діяльності – надання звітних або адміністративних даних, проведення перевірок);
- правозастосування (застосування передбачених законодавством санкцій) у випадку порушення учасниками встановлених вимог.

Статтею 48 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» **визначено право** Державної (нині – Національної) комісії з цінних паперів та фондового ринку у кожному виді професійної діяльності **делегувати саморегулівній організації** повноваження, що представлені на рис. 2.



Рис. 2. Повноваження СРО на фондовому ринку України

Однак, незважаючи на законодавчі норми, які передбачають можливість делегування повноважень та статус «єдиних» СРО, жодних повноважень (за винятком передліцензійної підготовки, яку забезпечує Українська асоціація інвестиційного бізнесу для компаній з управління активами інститутів спільного інвестування відповідно до нормативних документів) регулятором не делеговано. Можна стверджувати, що СРО (навіть без делегування повноважень) в певних обсягах (як правило, в межах, визначених Правилами кожної з СРО) можуть одержувати від своїх учасників інформацію про їх діяльність, що дозволяє їм розраховувати загальні показники, які характеризують той чи інший сегмент ринку, що частково можна вважати **збиранням, узагальненням та аналітичним обробленням даних щодо провадження відповідного виду професійної діяльності**. Ще одним напрямком їх діяльності є розвиток законодавства (ініціювання розробки нових нормативних документів) та захист інтересів професійних учасників.

Таким чином, на сьогодні жодній з СРО не делеговано повноважень щодо регулювання ринку з цілком об’єктивних причин, а саме:

- законодавством чітко визначено, що відповідальність за контроль, нагляд та запобігання зловживанням і порушенням на ринку цінних паперів несе Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, а відповідальність СРО в чинних законах прямо не визначена;
- вся система регулювання ринку (всі її складові) орієнтована виключно на **державне** регулювання і не передбачає можливість участі СРО.

Щодо останньої тези, то розглянемо її більш детально в рамках «блоків» регулювання найбільш «масових» професійних учасників – торговців цінними паперами.

1. **Допуск на ринок.** На цьому етапі до дозвільних процедур можна віднести сертифікацію спеціалістів фондового ринку, ліцензування професійної діяльності, внесення інформації до Державного реєстру фінансових установ, які надають фінансові послуги на фондовому ринку. Якщо сертифікація фахівців фондового ринку є виключно компетенцією регулятора і може бути повністю делегована СРО, то делегування повноважень щодо ліцензування і внесення інформації до реєстру фінансових установ потребує суттєвих змін законодавства, в тому числі і щодо плати за ліцензії.

2. **Правила, нормативи та показники діяльності** встановлюються законами та підзаконними нормативними актами, які розробляються регулятором,

погоджуються іншими державними органами відповідно до їх компетенції та підлягають державній реєстрації у Міністерстві юстиції. Теоретично, СРО може встановлювати більш високі стандарти здійснення професійної діяльності, але за весь попередній період такого не спостерігалось.

3. **Моніторинг діяльності** передбачає моніторинг змін у документах, які подавались при допуску на ринок (зокрема, ліцензування), а також моніторинг показників діяльності з наданням відповідних підтверджуючих і фінансових документів, які містять комерційну та конфіденційну інформацію. Перевірка діяльності професійних учасників передбачає перевірку безпосередньо здійснення професійної діяльності (правила та дотримання нормативів) та дотримання вимог законодавства з фінансового моніторингу.

4. **Правозастосування.** За правопорушення на фондовому ринку передбачено ряд санкцій – винесення попередження, фінансові санкції у вигляді штрафів (сплачуються до держбюджету), призупинення та анулювання ліцензії.

Таким чином, для можливості делегування визначених статтею 48 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» повноважень необхідно вирішення ряду питань:

– перегляд у цілому системи регулювання ринку з чітким розмежуванням функцій та повноважень, які є виключно державними та тих, можуть бути делеговані СРО;

- закріплення на рівні нормативних документів процедур та регламентів здійснення СРО делегованих функцій та повноважень;
- встановлення на законодавчому рівні відповідальності СРО та її посадових осіб за розголошення комерційної та конфіденційної інформації;
- відпрацювання системи контролю за реалізацією СРО делегованих повноважень та встановлення системи санкцій за порушення;
- система фінансування діяльності СРО з урахуванням виконання делегованих повноважень.

За умови вирішення цих питань СРО можуть стати ефективним механізмом регулювання ринку. Перевагами СРО є те, що вони добре знайомі з певним ринком і максимально наближені до нього, і тому можуть оперативно реагувати на ринкові зміни, тоді як реакція державного регулятора, як правило, суттєво запізнюється.

Висновки. Державне регулювання та саморегулювання дотримуються загальних цілей та принципів діяльності, що полягають у забезпеченні стабільності фінансового ринку, захисті інтересів усіх учасників фінансового ринку та зменшенні ризиків діяльності. Підвищення ефективності функціонування ринку цінних паперів в Україні у фінансовому секторі неможливе без чіткого визначення основних напрямів його подальшого розвитку. Такими напрямками щодо фондового ринку мають бути: підвищення його прозорості, відкритості та ліквідності, інтегрування в міжнародні ринки цінних паперів. Для цього необхідно запровадити такі форми і методи його регулювання, які б значно підвищили рівень захисту прав та інтересів інвесторів, суспільства і держави. Подолання існуючих проблем фондового ринку України пов'язане з необхідністю удосконалення законодавства, яке регулює діяльність цього ринку в цілому та окремих складових його інфраструктури зокрема, а також встановлення більш жорсткої відповідальності за порушення вимог цього законодавства.

Держава може стати ініціатором запровадження повноцінного саморегулювання в Україні. Першочерговим завданням при цьому є збалансування інтересів державних органів і учасників ринку в процесі діяльності СРО. При обов'язковості державного нагляду і контролю діяльності СРО цим інститутам може бути делеговано ряд функцій регулятора. Законодавче делегування цих функцій СРО дозволить: знизити витрати на функціонування держaparату та сприятиме лібералізації бізнес-клімату в Україні, що створить позитивний сигнал для інвестиційних процесів. Крім того, підвищиться ефективність нормативних актів, які приймаються держорганами, оскільки їх попередня експертиза СРО забезпечить використання та врахування в регуляторних документах практичного досвіду учасників ринку.

Список використаних джерел.

1. Дорошенко І. Саморегуляція глобальних фінансових ринків – механізм встановлення ринкової рівноваги чи джерело нестабільності та макроекономічних ризиків / І. Дорошенко // Банківська справа. – 2009. – № 1. – С. 14-26.
2. Про недержавне пенсійне забезпечення : Закон України від 09.07.2003 р. № 1057-4 [Електронний ресурс] / Верховна Рада України. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1057-15>.
3. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг : Закон України від 20.08.2010 р. № 2664-14 [Електронний ресурс] / Верховна Рада України. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/2664-14>.
4. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 23.02.2006 р. № 3480-4 [Електронний ресурс] / Верховна Рада України. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>.
5. Про затвердження Положення про делегування Державною комісією з регулювання ринків фінансових послуг України окремих повноважень одній із всеукраїнських асоціацій кредитних спілок: Розпорядження від 03.10.2006 № 6280 [Електронний ресурс] / Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг України. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z1186-06>.
6. Про затвердження Положення про делегування Державною комісією з регулювання ринків фінансових послуг України окремих повноважень об'єднанню страховиків : Розпорядження від 21.08.2008 № 1000 / Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг України. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/z1063-08>.
7. Отченаш К.Г. Сучасні механізми регулювання та саморегулювання на фондовому ринку/ К.Г. Отченаш // Теоретичні та прикладні питання економіки. Вип. 27. Т. 1. – Київ: Київський національний університет імені Тараса Шевченка, 2012. – С. 272–278.
8. Румянцев С. Розвиток механізмів саморегулювання / С. Румянцев // Цінні папери України. – 2008. – № 45 (537). – С. 3–4.
9. Школьник І.О. Особливості функціонування фінансових ринків країн, що розвиваються, в контексті фінансової глобалізації / І.О. Школьник // Актуальні проблеми економіки – 2008. – № 6. – С.63-66.
10. Хьюїт М. Саморегульовані організації (СРО) / М. Хьюїт // Проект ЄС «Посилення сектору фінансових послуг України». – 2009. – № 7. – С. 10.
11. Шатковська І. В. Аспекти питання законодавчого забезпечення діяльності саморегульованих організацій в Україні / І. Шатковська // Наукові записки Інституту законодавства Верховної ради України. – 2011. – № 3 (6). – С. 82-88.

References.

1. Doroshenko I. (2009) "Samorehuliatysia hlobal'nykh finansovykh rynkiv – mekhanizm vstanovlennia rynkovoї rovnovahy chy dzherelo nestabil'nosti ta makroekonomichnykh ryzykiv", Bankiv's'ka sprava. vol. 1, pp. 14–26.
2. The Verkhovna Rada of Ukraine (2003), The Law of Ukraine "Pro nederzhavne pensiine zabezpechennia", available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1057-15>.
3. The Verkhovna Rada of Ukraine (2010), The Law of Ukraine "Pro finansovi posluhy ta derzhavne rehuliuвання rynkiv finansovykh posluh", available at: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/2664-14>.
4. The Verkhovna Rada of Ukraine (2006), The Law of Ukraine "Pro tsinni papery ta fondovyi rynek", available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>.
5. Derzhavna komisiia z rehuliuвання rynkiv finansovykh posluh Ukrainy (2006), Rozporiadzhennia 6280 "Pro zatverdzhennia Polozhennia pro delehuвання Derzhavnoi komisiiei z rehuliuвання rynkiv finansovykh posluh Ukrainy okremykh povnovazhen odnii iz vseukrainskykh asotsiatsii kredytnykh spilok", available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z1186-06>.
6. Derzhavna komisiia z rehuliuвання rynkiv finansovykh posluh Ukrainy (2008), Rozporiadzhennia 1000 "Pro zatverdzhennia Polozhennia pro delehuвання Derzhavnoi komisiiei z rehuliuвання rynkiv finansovykh posluh Ukrainy okremykh povnovazhen obiednanniu strakhovykiv", available at: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/z1063-08>.
7. Otchenash K.H. (2012) "Suchasni mekhanizmy rehuliuвання ta samorehuliuвання na fondovomu rynku", Teoretychni ta prykladni pytannia ekonomiky", vol. 27., T. 1., pp. 272–278.
8. Rumiantsev S. (2008), "Rozvytok mekhanizmiiv samorehuliuвання", Tsinni papery Ukrainy, vol. 45 (537), pp. 3–4.
9. Shkol'nyk I.O. (2008), "Osoblyvosti funktsionuvannia finansovykh rynkiv krain, scho rozvyvaiut'sia, v konteksti finansovoi hlobalizatsii", Aktual'ni problemy ekonomiky, vol. 6, pp.63-66.
10. Khyuit M. (2009), "Samorehulivni orhanizatsii (SRO)", Proekt YeS «Posylennia sektoru finansovykh posluh Ukrainy, – vol 7, pp. 10.
11. Shatkov's'ka I. V. (2011), "Aspektni pytannia zakonodavchoho zabezpechennia diial'nosti samorehulivnykh orhanizatsij v Ukraini", Naukovi zapysky Instytutu zakonodavstva Verkhovnoi rady Ukrainy, vol 3 (6), pp. 82–88.

Стаття надійшла до редакції 12.09.2014 р.

