

МАКРОЕКОНОМІЧНІ АСПЕКТИ СУЧАСНОЇ ЕКОНОМІКИ

О.В. ПАВЛОВСЬКА,

д.е.н., професор, Київський національний економічний університет ім. Вадима Гетьмана

Напрямок реформування системи регулювання фінансового ринку України

У статті розглянуто структуру системи регулювання та нагляду за фінансовими ринками. Визначені проблеми та запропоновані інструменти впливу, актуалізовано пріоритетні шляхи розвитку фінансового ринку України.

Ключові слова: фінансовий ринок, фондовий ринок, ринок цінних паперів, фінансові ресурси, інвестори, акціонери.

А.В. ПАВЛОВСКАЯ,

д.э.н., профессор, Киевский национальный экономический университет им. Вадима Гетьмана

Направление реформирования системы регулирования финансового рынка Украины

В статье рассмотрена структура системы регулирования и надзора за финансовыми рынками. Определены проблемы и предложены инструменты влияния, актуализированы приоритетные пути развития финансового рынка Украины.

Ключевые слова: финансовый рынок, фондовый рынок, рынок ценных бумаг, финансовые ресурсы, инвесторы, акционеры.

O. PAVLOVSKA,

Ph.D., professor, Kyiv National Economic University named after V. Getman

Areas of reforming the system of regulation of the financial market of Ukraine

The article deals with the structure of regulation and supervision of financial markets. Identified problems and proposed instruments of influence, Modified priority the development of the financial market of Ukraine.

Keywords: financial market, stock market, stock market, financial resources, investors, shareholders.

Постановка проблеми. Фінансовий ринок України, що знаходиться у стані розвитку, часто носить дискретний і не-пропорційний характер, а загальний його рівень не відповідає зростаючим потребам національної економіки та істотно відстає від середньоевропейських параметрів.

Фінансовий ринок України поки що не має дієвих механізмів реалізації інвестиційних проектів суб'єктів підприємницької діяльності та держави.

Провідні українські вчені пов'язують такий стан справ насамперед з тим, що на рівні держави так і не була сформульована комплексна і зрозуміла парадигма його розвитку та регулювання. Поняття «фінансовий ринок» у нормативних актах поступово витісняється поняттям «ринки фінансових послуг», а його цілісна система управління замінена впрова-

дженням інститутів-регуляторів окремих сегментів фінансового ринку.

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. Питання функціонування фінансового ринку в умовах економічних перетворень досліджувалися у працях вітчизняних вчених: М. Алексєєва, Т. Берднікової, Н. Берзона, В. Галанова, Б. Гамільтона, О. Дегтяревої, А. Елдера, Е. Жукова, Р. Левіна, Б. Рубцова, Д. Сороса, Д. Тобіна, У. Шарпа, М. Шоулза.

Метою статті є розробка пропозицій щодо вдосконалення державного фінансового регулювання задля підвищення ефективності функціонування фондового ринку.

Виклад основного матеріалу. Наявність формальних інститутів є найважливішою умовою існування ринку цінних паперів, на якому ризик порушення прав власності особливо

великий. Але якість державного управління має визначатися не кількістю нормативно-правових актів, а рівнем їх якості, системністю регулювання, несуперечністю, відповідністю потребам часу. Лише високий рівень якості державних інститутів, який проявляється в помірному рівні трансакційних витрат бізнесу, сприятливому макроекономічному кліматі, прозорому й якісному законодавстві, є основою для припливу капіталу на ринок цінних паперів і, в кінцевому рахунку, в реальний сектор економіки.

Найбільш істотним недоліком чинної системи державного регулювання в Україні є значна кількість державних інститутів, що регулюють організацію та обслуговування обігу цінних паперів.

Зокрема, регулювання, нагляд та контроль за діяльністю банків здійснює Національний банк України.

Ринком цінних паперів займається Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, за регулювання та нагляд за діяльністю небанківських фінансових посередників відповідальна Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері фінансових послуг.

Особливості діяльності основних державних органів системи регулювання фінансових посередників в Україні станом на 2013 рік представлені в табл. 1.

Дієвим учасником фінансового ринку є також Міністерство фінансів України, яке хоча і відає державними фінансами, проте має значний вплив на грошові потоки господарських суб'єктів за допомогою певних механізмів.

На сьогодні всі регулятори фінансового ринку підпорядковані різним відомствам: міністерство – Кабінету Міністрів України, НКЦПФР та Нацкомфінпослуг – Президентові України, а Національний банк України є центральним органом державного управління з особливим статусом.

Система регулювання фінансових посередників в Україні об'єднує чотири підсистеми:

- підсистема державних органів регулювання та нагляду;
- підсистема інститутів інфраструктури фінансового ринку;
- підсистема саморегулюючих організацій;
- аналітично-інформаційна підсистема.

Простежимо розвиток фінансового ринку в Україні (табл. 2).

На жаль, доводиться констатувати, що нині органи регулювання та нагляду за фінансовим сектором не мають змоги контролювати й активно впливати на процес прийняття законодавчих актів з питань регулювання фінансових установ.

Органам законодавчої влади бракує експертного розуміння питань регулювання банківського та небанківського фінансового секторів. Без консультацій з експертами фінансового сектору неможливо створити якісні підзаконні акти, які б відповідали потребам фінансових установ та були адекватними в умовах системної фінансової кризи.

Не налагоджено також співпрацю органів регулювання і нагляду з судовими органами в частині винесення експертного висновку із суперечливих питань, вирішення яких відбувається в судовому порядку.

Крім цих регуляторів на фінансовий сектор у питаннях інвестування впливає і Міністерство економічного розвитку і торгівлі України, яке формує і реалізує державну інвестиційну політику; розробляє пропозиції щодо обсягів державних капітальних вкладень та здійснює контроль за ефективністю використання держінвестицій; організовує проведення експертизи та відбору інвестиційних проектів, потребують підтримки з боку держави тощо [1].

У той же час слід зазначити, що діюча модель регулювання фінансового ринку України класифікується як секторальна (або інституціональна). Вона характерна переважно для країн, що розвиваються, передбачає створення окремого регулюючо-наглядового органу за певним сектором фінансового ринку. Проте починаючи з 2000 року багато країн відійшли від такої моделі нагляду. Та все ж у таких країнах, як Болгарія, Греція, Кіпр, Литва, Фінляндія, Словенія, Румунія, Іспанія, а також Україна, застосовують і до сьогодні. Варто зазначити, що в Італії, Франції та Португалії використовують окремі принципи такого регулювання, зокрема в даних країнах один такий орган нагляду регулює кілька сфер фінансових відносин.

Проаналізувавши норми діючого законодавства, ми бачимо, що повноваження щодо здійснення державного регулювання на ринку фінансових послуг у більшості розподіляються між такими трьома регуляторами як НБУ (за банками), НКЦПФР та Нацкомфінпослуг (за небанківськими фінансовими установами).

Можна стверджувати, що системі державного регулювання на ринку цінних паперів проявляється в частковому дублюванні функцій окремих органів влади або встановлення додаткових вимог до діяльності учасників. Велика кількість регуляторів ринку цінних паперів породила велику кількість конфліктів і розбіжностей.

Таблиця 1. Особливості діяльності основних державних органів системи регулювання фінансових посередників в Україні станом на 2013 рік

Державний орган	Сектор регулювання	Функції	Підпорядкування
Національний банк України	Ринок банківських послуг, грошово-кредитна система	Регулювання та нагляд за діяльністю банків, валютне регулювання і контроль, провадження грошово-кредитної політики	Підзвітний Верховній Раді України і Президентові України
Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку	Ринок цінних паперів	Здійснення комплексних заходів щодо регулювання, нагляду та контролю за ринком цінних паперів та їх похідних, запобігання зловживання та порушення у цій сфері	Підпорядкована Президенту України, Кабінету міністрів, підзвітна Верховній Раді України
Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері фінансових послуг	Ринок фінансових послуг (крім ринку банківських послуг і ринків цінних паперів та похідних цінних паперів)	Формування та забезпечення реалізації політики державного регулювання у сфері ринків фінансових послуг (крім ринку банківських послуг і ринків цінних паперів та похідних цінних паперів, захист прав споживачів фінансових послуг тощо	Підпорядкована Президенту України, підзвітна Верховній Раді України

Таблиця 2. Становлення та розвиток системи регулювання та нагляду фінансового ринку України

Формування передумов створення системи регулювання фінансового ринку (1991–1995)	Із здобуттям незалежності нашої держави, постала необхідність створення фінансових інститутів як професійних учасників фінансового ринку, адже вектор розвитку економіки молодій державі був направлений в бік ринкових відносин. В цей період приймаються перші нормативні акти, що мали регулювати створення та функціонування фінансових посередників. Регулювання здійснювалося Національним банком України, Кабінетом Міністрів України. А в 1995 році запровадила Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Це було необхідністю, адже саме цього року Кабінет Міністрів України вперше емітував облігації внутрішньої державної позики (ОВДП), що стало поштовхом до розвитку фондового ринку в Україні
Становлення системи регулювання фінансового ринку (1996–2000)	Протягом даного періоду продовжувалося створення та удосконалення нормативної бази як підґрунтя для функціонування існуючих фінансових інститутів та появи нових. У 1999 року був прийнятий закон, який безпосередньо регулює діяльність Національного банку України, окреслюючи чітко завдання, функції, структуру, принципи діяльності регулюючого органу, а саме Закон України «Про Національний Банк України»
Удосконалення системи регулювання фінансового ринку (2001–2008)	У 2002 році був створений ще один орган регулювання та нагляду – Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг України – покликаний регулювати діяльність небанківських фінансових інститутів. Паралельно приймаються закони, що регулюють створення та функціонування окремих парабанків, зокрема недержавних пенсійних фондів, інститутів спільного інвестування, кредитні спілки. Також в ці роки переоцінюють підходи до банківського нагляду та вперше замислюються над створенням єдиного мегарегулятора
Адаптація системи регулювання фінансового ринку до кризових умов (2009–2010)	Світова фінансова криза 2008 року досить негативно вплинула на показники діяльності фінансових посередників, що виявились неготовими до такого випробування, хоча і демонстрували начебто ефективний розвиток. Неготовими до таких подій виявились і органи регулювання та нагляду за їх діяльністю, регулюючі заходи яких не завжди були раціональними та дієвими. В цей період був посилений контроль за парабанками, нагляд за якими був завжди слабшим, ніж за банками. Всі ці події продемонстрували недосконалість системи регулювання та нагляду за діяльністю фінансових інститутів
Функціонування системи регулювання фінансового ринку в посткризовий період (2011 рік і донині)	У період відновлення економіки після фінансової кризи, задля подальшого ефективного розвитку фінансового ринку України на сьогодні проводяться певні кроки щодо реорганізації системи регулювання та нагляду фінансового ринку в Україні. Кризові процеси у функціонуванні фінансового ринку спонукали замислитись над недосконалістю системи захисту вкладів, що акумулювалися фінансовими посередниками, зокрема, парабанками

Світова практика свідчить про те, що в основному мають місце дві тенденції – з одного боку, створюються самостійні відомства або комісії з цінних паперів, як це було в Україні до 2004 року, а з іншого – формуються багатофункціональні, єдині органи контролю, або мегарегулятори, наділені широким діапазоном повноважень. Практика створення мегарегуляторів постійно розширюється: Норвегія (1986), Канада (1987), Данія (1988), Південна Африка (1990), Швеція (1991), Великобританія (1997), Японія (1998) [2].

В Україні також планувалося створення мегарегулятора, і це питання залишається предметом дискусії донині. Згідно з розробленою Нацбанком, Нацкомфінпослуг і НКЦПФР стратегією розвитку фінансових ринків до 2015 року планувалося уніфікувати підходи до інвестування та оподаткування подібних інститутів колективного інвестування, обмежити присутність іноземного капіталу на фінансовому ринку. Однак головною ідеєю документа є створення мегарегулятора. Розробники стратегії розраховували, що вона буде прийнята до кінця 2008 року, але через економічну ситуацію її розгляд було перенесено.

У даному випадку чітко простежуються ознаки чергової спроби впровадження в українську практику стійких західних інститутів, спрямованих на консолідацію регулюючих структур у сфері фінансових ринків. На нашу думку, такий підхід до регулювання, який використовується на розвинених фінансових ринках, не має в Україні явно виражених економічних підстав.

Аналогічної думки дотримується й голова Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку Дмитро Тевелєв. В інтерв'ю щотижневому діловому аналітичному українському журналу «Експерт» він виразив сумнів щодо доцільності

створення фінансового мегарегулятора, зазначивши: «По-перше, немає жодної людини, яка може чітко пояснити, що таке мегарегулятор. По-друге, якщо створювати регуляторний орган, який об'єднає існуючі структури – Національний банк, Нацкомфінпослуг і НКЦПФР, – отримаємо те, що ринки цінних паперів і фінансових послуг будуть відставати від якості регулювання, яку демонструє НБУ.

Великобританія, наприклад, намагається знову розділити функції і повноваження регуляторів. До того ж і фондовий, і банківський, і небанківський фінансові ринку мають специфічні риси та умови роботи. Так що навряд чи можна стверджувати про те, що математичне об'єднання регуляторів забезпечить високу якість регулювання» [3].

Досвід розвинених зарубіжних країн, в яких створено мегарегулятор, свідчить про те, що основними причинами їх формування стали універсалізація фінансових інститутів, створення фінансових конгломератів, які володіють кількома фінансовими інститутами, які надають послуги на різних секторах фінансового ринку тощо. Для розвинених ринків ця тенденція стала вже характерною, що й викликало необхідність утворення мегарегуляторів.

Стає очевидним, що для України, в якій фінансові інститути мають порівняно невелику капіталізацію, відсутні великі й диверсифіковані фінансові інститути й групи, є передчасним перехід від секторального регулювання до єдиного регулятора. Більше того, автори, які виступають за створення мегарегулятора з посиланням на зарубіжний досвід, ігнорують той факт, що в кожній країні сформована своя модель мегарегулятора, причому таким його можна назвати дале-

ко не завжди. Більша частина мегарегуляторів створена на компактних ринках територіально невеликих країн, що характеризуються відсутністю необхідності в розвиненій регіональній мережі. Крім того, в більшості випадків функції мегарегуляторів обмежені наглядовою діяльністю. Отже, використання зарубіжного досвіду як обґрунтування для створення мегарегулятора в Україні є не зовсім коректним.

Зрозуміло, реформа системи органів державного регулювання постала давно, але всі спроби реформи, по суті, зводилися до розподілу сфер впливу між різними державними інститутами, загострення бюрократичного суперництва, яке зводиться до боротьби за додаткові ресурси й владні повноваження [4]. Так і у випадку з мегарегулятором, усі спроби його створення спрямовані не на уніфікацію регулятивних процедур та зниження трансакційних витрат обслуговування державного регулювання, а на спробу перерозподілу влади між Нацбанком, Нацкомфінпослуг і НЦЦПФР у частині регулювання діяльності кредитних організацій на ринку цінних паперів і обслуговування ринку державних цінних паперів. Тому всі спроби реформування системи органів регулювання у сфері ринку цінних паперів виявлялися малоефективними.

За результатами аналізу системи регулювання та нагляду за фінансовим сектором установлено, що однією з причин низького рівня її ефективності є недофінансування регуляторів (крім Національного банку України), що, своєю чергою, спричинило:

- недосконалу технологічну забезпеченість органів регулювання та нагляду (відсутність сучасного програмного забезпечення, обладнання, необхідного для здійснення ефективного нагляду).

- недостатню кількість та неналежну кваліфікацію кадрів, які забезпечують процес регулювання та нагляду;

За повної відсутності або недостатнього рівня фінансової незалежності органи нагляду та регулювання не можуть забезпечити стабільність фінансового сектору.

Усупереч практиці багатьох економічно розвинутих країн, де діяльність органів регулювання та нагляду фінансується за рахунок платежів з фінансового ринку за послуги нагляду, єдиним джерелом фінансування діяльності Нацкомфінпослуг і НЦЦПФР є державний бюджет.

Отже, НЦЦПФР і Нацкомфінпослуг, на відміну від Національного банку України, не мають законодавчо визначеної фінансової незалежності, що негативно впливає на забезпеченість цих органів регулювання і нагляду кваліфікованими працівниками та загальне матеріально-технічне забезпечення.

За умов відсутності достатнього фінансування питання щодо створення сучасних інформаційних систем, баз даних, доступу до них і захисту інформації є проблемними. На відміну від інших органів регулювання та нагляду за фінансовим сектором лише Національний банк України є економічно самостійним органом, який здійснює видатки за рахунок власних коштів у межах затвердженого кошторису, а в обумовлених випадках – за рахунок державного бюджету. Кошторис доходів та витрат повинен забезпечувати можливість виконання Національним банком України його функцій, визначених Конституцією України та Законом «Про Національний банк України». Посилення незалежності органів регулювання та нагляду за фінансовим сектором вимагає

відповідного забезпечення підзвітності та прозорості у його діяльності. Йдеться насамперед про підзвітність перед широкою громадськістю (суспільством), а також – перед демократично узаконеними інституціями, як правило, перед Верховною Радою України та урядом. Рівень підзвітності органів регулювання та нагляду за фінансовим сектором можна підвищити двома шляхами: юридичним і фактичним.

Підвищення юридичної підзвітності вимагає накладення на регулятора правових вимог щодо звітності перед парламентом, а також надання парламенту інструментів для контролю над рішеннями регулятора. Проте можна значно поліпшити ситуацію без внесення змін до законодавчої бази. Підвищення фактичної підзвітності можна досягнути шляхом посилення фактичної прозорості.

Нині процедурі ухвалення рішень бракує транспарентності (недостатній рівень відкритості й прозорості схвалення рішень органами регулювання та нагляду). Всі органи регулювання та нагляду за фінансовим сектором в Україні використовують оптимальні канали комунікації: офіційні сайти у мережі Інтернет, прямі контакти з представниками засобів масової інформації, засідання координаційних та громадських рад, опитування тощо. Однак є певні недоліки, пов'язані з розповсюдженням інформації. Основні з них:

- 1) відсутність у всіх наглядових органів стратегічного документа щодо побудови їх комунікаційної діяльності, мета якої полягає у створенні стабільності щодо очікувань;

- 2) недосконалий механізм роз'яснювальної роботи регуляторів щодо мотивів та наслідків ухвалених рішень, внаслідок чого у суспільстві формуються нечіткі уявлення про функції відповідних органів, негативні соціальні очікування і знижується довіра до фінансового сектору в цілому та фінансових установ зокрема;

- 3) відсутність чітких графіків проведення регулярних прес-конференцій, тематичних зустрічей із представниками засобів масової інформації тощо.

Наслідком цих недоліків є відсутність системного сприйняття діяльності органів регулювання та нагляду за фінансовим сектором, нерозуміння їх ролі у загальноекономічних процесах країни.

Вважаємо, що реформа системи регулювання ринку цінних паперів має бути спрямована на зміну підходу до регулювання. Необхідно здійснити перехід від регулювання за інституційною ознакою на регулювання за функціональною ознакою. Подальші можливості вдосконалення інституційних основ функціонування учасників ринку цінних паперів та його інфраструктури практично вичерпані, тому принципово важливою є зміна системи органів регулювання не за структурою учасників різних ринків, а за функціями регуляторів. Така зміна дасть можливість, насамперед, виключити дублювання функцій між різними органами державної влади, чітко відокремити органи, що здійснюють встановлення норм, від органів, що забезпечують застосування контроль.

Перспективи розвитку ринку цінних паперів визначаються значною мірою ступенем оперативності його державного регулювання, виваженості і цілеспрямованості прийнятих рішень. Державне регулювання має забезпечити створення сприятливих і справедливих умов для здійснення діяльності на ринку цінних паперів. Якісною характеристикою ринку

МАКРОЕКОНОМІЧНІ АСПЕКТИ СУЧАСНОЇ ЕКОНОМІКИ

цінних паперів є правова нормативна база, що визначає його функціонування.

Однією з ключових проблем, на нашу думку, є широке правове поле діяльності учасників ринку цінних паперів, що відрізняється одночасно значною фрагментарністю й відсутністю системного підходу до його формування.

Типова ситуація, коли відносно одного і того ж кола питань діють кілька актів, регламентація окремих питань страждає зайвою деталізацією, а інші питання, навпаки, не розкривають предмет регулювання для української практики характерно перманентне відставання законодавства й підзаконних актів від реальних потреб ринку і його учасників, від вимог міжнародних норм і рекомендацій. Тому професійне співтовариство часто впроваджує прогресивні методи й стандарти організації та здійснення діяльності, які знаходять відображення в законодавстві значно пізніше.

Щодо системи регуляторів на фондовому ринку України, на нашу думку, дискусійним є ще одне питання. У березні 2013 року Міндоходів і фінансові регулятори об'єднали зусилля для забезпечення прозорості фінансових ринків, підписавши меморандум про обмін інформацією.

Це має дозволити зробити ринок фінансових послуг прозорим та контрольованим, а відтак – цивілізованим та більш привабливим для інвесторів.

Фінансові регулятори отримуватимуть інформацію з баз даних Міндоходів для виявлення фіктивних емітентів, які лише імітують господарську діяльність. Міністерство, у свою чергу, матиме доступ до матеріалів ревізій та іншої звітної документації вказаних інстанцій.

Активізація такої співпраці відповідає не тільки і не стільки інтересам держави, як інтересам клієнтів тих компаній, що надають фінансові та страхові послуги. Завдяки оперативному обміну інформацією ми зможемо уникнути повторення таких ситуацій, які виникали останнім часом, коли окремі страхові компанії збирали значні суми премій, а потім зникли з ринку страхових послуг.

Завдяки такій оперативній співпраці стане можливим аналіз ризиків і негативних тенденцій у фінансових сферах на постійній основі.

Зокрема, за даними фахівців Міндоходів, зараз на ринку страхових послуг понад 20% сплачених податків припадає на шість компаній. Це лише 0,5% від загальної кількості учасників ринку. При цьому 99% задекларованих надходжень до бюджету формують менше половини з працюючих на ринку страхових компаній – 220 з 448. Наприкінці 2013 року офіційно задекларовані доходи по операціях з цінними паперами зросли вдвічі, або на 102 млрд. грн. Проте велика кількість підприємств продовжує здійснювати торгівлю цінними паперами зі збитками. За 2013 рік загальна сума отриманих збитків від таких операцій становила майже аналогічну суму – 126,2 млрд. грн.

Указом Президента України від 24.12.2012 №726/2012 утворено Міністерство доходів і зборів України шляхом реорганізації Державної податкової служби України та Державної митної служби України, поклавши на міністерство, що утворюється, функцію з адміністрування єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування.

Таким чином, з одного боку, вони планують запобігти податковим махінаціям та викрити вже існуючих неплатни-

ків податків, але з іншого – економісти попереджають, що в жодному разі за рахунок новації не можна посилювати контроль і збільшувати каральні функції. І хоча критики вважають, що меморандум між державними органами це є нонсенс, але навіть вони вона припускають, що обмін інформацією дійсно може допомогти запобіганню махінацій з податками. Також, на нашу думку, тут простежується певний тиск з боку міністерства на регулятори, що підкреслює відсутність їх правової та політичної незалежності.

У квітні 2013 року НКЦПФР та Нацкомфінпослуг підготували та уклали Угоду про інформаційне співробітництво. З боку регулятора фондового ринку документ засвідчив Дмитро Тевелєв, голова НКЦПФР, з боку регулятора ринків фінансових послуг – Борис Візіров, голова Нацкомфінпослуг.

Сторони підписали угоду про обмін інформацією, яка дає можливість створення єдиного інформаційного поля для обміну даними. Це дасть змогу підвищити ефективність державного регулювання на фондовому ринку та ринку фінансових послуг, а також попередити можливість порушення чинного законодавства недобросовісними учасниками ринку. Сподіваємося, що співробітництво у підсумку дасть конкретні результати, а не виявиться лише формальним кроком. Об'єднавши зусилля, налагодивши обмін інформацією, можливо, вдасться зробити вітчизняний фінансовий сектор ефективнішим, надійнішим та більш ліквідним.

Таке співробітництво має бути дієвим інструментом підвищення ефективності регулювання ринків фінансових послуг і фондового ринку, зміцненню довіри їх учасників до органів влади та забезпечення захисту прав споживачів фінансових послуг.

Отже, виходячи з європейського досвіду і політично-економічних особливостей, на нашу думку, замість запровадження в країні мегарегулятора доречнішою стане системна розбудова існуючих регуляторів (Національного банку України, НКЦПФР та Нацкомфінпослуг):

а) внесення змін і доповнень до Закону України «Про Національний банк України» щодо порядку призначення і звільнення з посади члена Правління НБУ, відповідального за банківське регулювання та нагляд;

б) прийняття окремих законів про НКЦПФР та Нацкомфінпослуг щодо:

1) визначення їх державними органами з особливим статусом, які не належать до системи центральних органів виконавчої влади;

2) порядку призначення та звільнення керівника (голови) комісії;

3) запровадження ефективних механізмів підзвітності перед Верховною Радою та урядом;

в) забезпечення прозорості у діяльності регуляторів, насамперед через розроблення загальної Стратегії комунікацій та її реалізації.

Така політика має ряд переваг, що проявляються у відсутності:

а) змін у нормативно-правовій базі в частині перерозподілу повноважень (адже не можна постійно змінювати законодавство, необхідна певна стабільність);

б) необхідності фінансування змін в організаційній структурі органів регулювання та нагляду;

в) ризику перехідного періоду (зважаючи на макроекономічні показники нашої країни та економіко-політичну неста-

більність, перехідний період у сфері фінансового ринку негативно вплине на його розвиток та довіру населення).

Висновки

Функції державних наглядових та регулюючих органів, що здійснюють свою діяльність на фінансових ринках, є потужним стимулятором для підйому рівня реальних секторів економіки, оскільки регулювання фінансових ринків має проходити під контролем з боку держави.

У статті виділено напрями реформування системи регулювання фінансового ринку України та налагодження взаємодії між фінансовими регуляторами.

Виходячи з європейського досвіду і політично-економічних особливостей ми зробили висновок, що замість запровадження в країні мегарегулятора доречнішою стане системна розбудова існуючих регуляторів (Національного банку України, НКЦПФР та Нацкомфінпослуг), оскільки політика буде мати ряд переваг.

Узагальнюючи та підсумовуючи всі питання висвітлені в нащій статті, можна ствердити що ефективної роботи одного регулятора ринку цінних паперів, в межах існуючих повноважень та правової і фінансової залежності, недостатньо для правильного функціонування всієї фінансової системи, і навіть фондового ринку окремо, адже система є досить складною та розгалуженою, з низкою об'єктивних та суб'єктивних проблем, що потребує постійного комплексного вдосконалення як в зі сторони самих учасників ринку, так і з боку усіх державних регуляторів.

Список використаних джерел

1. Вітер М.Б. Формування єдиного інформаційного простору органів державної влади України у сфері фінансового моні-

торингу / Вітер М.Б., Сандзюк М.А., Тищенко Є.В. [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: http://www.sociosphere.com/publication/conference/2013/161/formirovanie_edinogo_informacionnogo_prostranstva_organov_gosudarstvennoj_vlasti_ukrainy_v_sfere_finansovogo_monitoringa/

2. Баула О.В. Розвиток інститутів ринку цінних паперів у світових господарських системах / О.В. Баула // Економічні науки. – Луцьк, 2010. – Вип. 4 (15): Економічна теорія та економічна історія. – С. 4–17.

3. Полюхович В.І. Особливості використання світового досвіду у процесі формування моделі державного регулювання фондового ринку України / В.І. Полюхович // Приватне право і підприємництво. – К., 2011. – Вип. 10. – С. 156–159.

4. Поплавська М.В. Особливості формування фондового ринку України / М.В. Поплавська // Економіка та держава. – 2011. – №2. – С. 79–81.

5. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг Закон України від 12.07.2001 №2664-III [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2664-14>

6. Про цінні папери та фондовий ринок Закон України від 01.01.2013 [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>

7. Програма економічних реформ на 2010–2014 роки «Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава.» [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: http://www.president.gov.ua/docs/Programa_reform_FINAL_1.pdf

8. Проект програми розвитку фондового ринку України на 2012–2014 роки [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua/fund/development/plan>

В.А. ПРЕДБОРСЬКИЙ,
д.е.н., професор, Національна академія внутрішніх справ МВС України

Історичні стадії розвитку тіньової економіки в Україні

Статтю присвячено дослідженню стадій розвитку тіньової економіки, метаморфоз її форм від менш складних до більш складних.

Ключові слова: тіньова економіка, вихідна категорія теорії, діалектична триада теорії тіньової економіки, метод єдності історичного і логічного у дослідженні тіньової економіки, стадії розвитку тіньової економіки – «мале суспільство», тоталітарне системно тінзоване суспільство, паразитарна економіка.

В.А. ПРЕДБОРСКИЙ,
д.э.н., профессор, Национальная академия внутренних дел МВД Украины

Исторические стадии развития теневой экономики в Украине

Статья посвящена исследованию стадий развития теневой экономики, метаморфоз ее форм от менее сложных к более сложным.

Ключевые слова: теневая экономика, исходная категория теории, диалектическая триада теории теневой экономики, метод единства исторического и логического в исследовании теневой экономики, стадии развития теневой экономики – «малое общество», тоталитарное системно тенизованное общество, паразитарная экономика.

V. PREDBORSKIJ,
doctor of Economics, professor, National Academy of Internal Affairs

Historical stage of the shadow economy in Ukraine

The article investigates the stages of development of the shadow economy, the metamorphosis of its forms from less complex to more complex.

Keywords: shadow economy, initial category theory, the theory of dialectical triad of the shadow economy, the method of historical and logical unity in the study of the shadow economy, the stage of development of the shadow economy – a «small company», systemically tenezovannoe totalitarian society, parasitic economy.