

О. В. Апарова,
к. е. н., доцент кафедри управління підприємствами зв'язку,
Державний університет інформаційно-комунікаційних технологій

ОБГРУНТУВАННЯ НЕОБХІДНОСТІ РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

GROUNDING OF NECESSITY OF THE FINANCIAL MARKET REGULATION

У статті визначені причини системної кризи на фінансовому ринку України. Запропоновані підходи до змін у структурі органів фінансового нагляду України. Наведена структура системи організації нагляду на фінансових ринках у різних країнах.

In this article the causes of the systemic crisis in the financial market of Ukraine. Suggested approaches to changes in the structure of financial supervision in Ukraine. The structure of the system of supervision of the financial markets in different countries.

Ключові слова: фінансова сфера, банківські, страхові та кредитні ринки, реформування, фінансові регулятори, удосконалення фінансового законодавства.

Key words: financial sector, banking, insurance and credit markets, reform, financial regulators, improving financial legislation.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Неадекватність систем регулювання фінансових ринків і нагляду за ними та рівня розвитку фінансового сектора стали загально визнаними причинами глобальної фінансової кризи. Більшою мірою це стосується високорозвинутих країн, де були істотні прогалини в регулюванні фінансових інновацій та існував конфлікт інтересів між фінансовими компаніями та рейтинговими агенціями. Однак і в країнах, де рівень розвитку фінансових ринків був на порядок нижчим, криза також загострила невідповідність між розвитком фінансових інститутів та національним характером регулювання. Фінансовий сектор України, особливо його банківський сегмент, у передкризові роки розвивався за умов класичного буму за відсутності адекватної регулятивної реакції на такі процеси. Масштаби уражень вітчизняного фінансового сектора та прогалини в його регулюванні також актуалізували у фінансових колах дискусію про реформування системи регулювання фінансового сектору.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Вітчизняні вчені-дослідники, зокрема В. Андрущенко, Т. Боголіб, С. Буковинський, О. Василик, І. Луніна, О. Кириленко, І. Мітюков, Ц. Огонь, В. Опарін, К. Павлюк, Ю. Пасічник, В. Федосов, І. Чугунов, С. Юрій та інші, приділяють велику увагу проблемам дослідження й удосконалення бюджетного процесу, вибору бюджетних пріоритетів.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ

Метою статті є обґрунтувати необхідність та запропонувати методи регулювання фінансового ринку.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

З огляду на ключову роль саме фінансового сектору в генерації й трансмісії кризових явищ, на саміті "Великої двадцятки" у Лондоні у 2009 р. було прийнято рішення про створення Ради фінансової стабільності (Financial Stability Board), якій було доручено розроблення детальних пропозицій щодо реформ фінансового сектору. Восени 2009 р. на саміті в Пітсбурзі цей процес продовжився, а напередодні саміту в Торонто в червні 2010 р. у провідних країнах світу були розроблені та впроваджуються реформи щодо регулювання фінансового сектору, з урахуванням як особливостей національних фінансових систем, так і критичних проблем, які проявились в умовах кризи.

Треба зазначити, що кожна країна має усталені та історично сформовані органи нагляду та регулювання фінансових ринків. В економіках США та Великобританії більше розвинуті небанківські сегменти, тобто хедж-фонди та фінансові компанії спеціального призначення. У США 2007 р., за оцінками ФРС, активи банківського сектора за обсягами сумарно збігалися з активами інших фінансових компаній. У фінансовій системі більшості європейських країн, а також в економіках Японії та Китаю переважають банки, тобто відповідно відрізняється

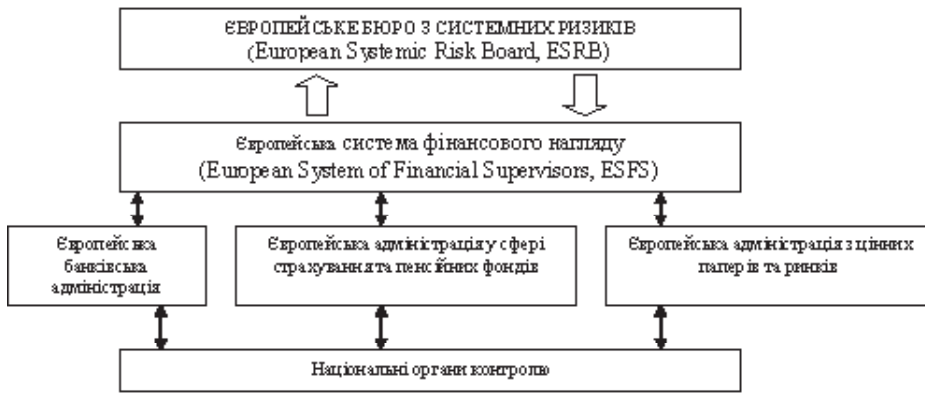


Рис. 1. Модель взаємодії фінансових наглядових органів ЄС

і спрямованість пруденційного нагляду [5, с. 176].

Незважаючи на те, що США — одна з країн із найрозвинутішим фінансовим ринком, вона є “генератором” та центром фінансової кризи. За висновками експертів, однією з найбільших проблем американської фінансової системи стало саме непрозоре та неструктуроване регулювання.

На сьогодні у США закінчується процес узгодження програми реформування фінансової системи. Європейський центральний банк веде мову про згортання своїх антикризових програм та переходить до структурного реформування банківської сфери.

У вересні 2009 р. Євросоюз представив проект модернізації Європейської системи наглядових органів. Ця модель реорганізації має двоступеневу структуру, що передбачає створення наднаціонального банківського наглядового органу та загальноєвропейської контрольної організації.

Перший рівень включає Європейська рада з системних ризиків (European Systemic Risk Board, ESRB), до якої входять центральні банки та регулятори фінансових ринків усіх країн-членів ЄС. Цілі створення організації: загальний моніторинг фінансової системи ЄС, відстеження будь-яких змін у фінансовій системі, які можуть свідчити про її нестабільність, моніторинг різних джерел фінансових ризиків з урахуванням змін у глобальній економіці, виявлення структурних і ключових точок уразливості фінансових установ. Оцінка ризиків, що виходять від глобальної економіки, буде здійснюватися у співробітництві з Радою з фінансової стабільності й МВФ. Треба зазначити, що повноваження Європейської ради із системних ризиків обмежуються лише рекомендаційними функціями.

До другої групи наглядових органів — Європейської системи фінансових наглядачів (European System of Financial Supervisors, ESFS) — входять національні фінансові регулятори країн-членів ЄС. Буде створено три нові агентства, що відповідають за нагляд за діяльністю банків, фінансових компаній, страхових та пенсійних організацій: Європейська банківська організація (European Banking Authority, EBA), Європейська організація страхового та пенсійного забезпечення (European Insurance and Occupational Authority, EIOPA) та Європейська організація з регулювання ринків цінних паперів (European Securities and Markets Authority, ESMA). Цілі створення цих агентств окреслюються як контроль за виконанням загальноєвропейських

банківських правил, посередництво між центральним і національними регуляторами, вжиття екстрених антикризових заходів. Мікропруденційний нагляд забезпечується шляхом переформатування структур, які вже діють.

Повноваження агентств виходять за рамки лише консультативних функцій та полягають у проведенні власних розслідувань у фінансовій сфері, можливостях одержання інформації про європейські компанії, наданні арбітражних

послуг національним регуляторам, видачі розпоряджень національним наглядовим органам. Модель взаємодії фінансових наглядових органів ЄС представлена на рис. 1.

Національні наглядові органи країн-членів ЄС мають власну структуру та повноваження. У табл. 1 наводиться система організації нагляду на фінансових ринках в 25 країнах-членах ЄС [1, с. 659].

У таблиці 1 у стовпчиках 2—4 наводиться інформація про орган, що відповідає за нагляд у певному секторі фінансового ринку. У стовпчику 5 розміщена інформація про участь національного центрального банку в нагляді за фінансовим ринком у країні.

Слід зауважити, що практику впровадження Єдиного органу нагляду для національних фінансових ринків не можна вважати в усьому позитивною. Деякі країни відмовляються від єдиного незалежного органу та повертаються до системи, коли нагляд здійснювався в межах центрального банку. Зокрема, експерти МВФ у червні 2009 р. рекомендували Угорщині повернути функції регулювання та нагляду Національному банку Угорщини з метою термінового посилення фінансового регулювання. Повертається до попередньої системи нагляду через центральний банк також Великобританія. Не став позитивним досвід виокремлення функцій регулювання та нагляду в єдиний регулюючий орган і для Німеччини. Уряд ФРН прийняв рішення про передачу повноважень за регулюванням та наглядом у банківській системі центральному банку країни — Бундесбанку. Однією з основних причин повернення до попередньої системи нагляду може бути те, що в багатьох країнах нагляд було реформовано незадовго до кризи і новостворені органи ще не виробили усталених стандартів та правил.

Причинами системної кризи на фінансовому ринку України є не лише деформації у фінансовій та банківській сфері, а й макроекономічні деформації, що сьогодні мають гостріший характер, ніж фінансові. Економіка України експортно-орієнтована та залежна від глобальних ринків.

Тому поліпшення макроекономічної ситуації залежить як від зовнішніх, так і внутрішніх факторів. Тобто для України проблеми є більш стандартними та переважно пов’язані зі слабкістю фінансової системи та недостатністю її регулювання. Криза в Україні була обтяжена кредитним бумом, що змінився різким падінням та проблемою неповернення боргових зобов’язань, а також

Таблиця 1. Структура національних наглядових органів країн-членів ЄС

Країна	Банківський сектор	Сектор страхування	Сектор фондового ринку	Участь у нагляді ЦБ
1	2	3	4	5
Австрія	ЄОН	ЄОН	ЄОН	+
Бельгія	БО + СФРО	СО	БО + ОФР	+
Великобританія	ЄОН	ЄОН	ЄОН	+
Угорщина	ЄОН	ЄОН	ЄОН	+
Німеччина	ЄОН	ЄОН	ЄОН	+
Греція	БО	СО	ОФР	+
Данія	ЄОН	ЄОН	ЄОН	-
Ірландія	НЦБ	Підрозділ НЦБ	НЦБ	+
Іспанія	НЦБ	СО	ОФР	+
Італія	НЦБ	СО	НЦБ + ОФР	+
Кіпр	НЦБ	Підрозділ НЦБ	ОФР	+
Латвія	ЄОН	ЄОН	ЄОН	+
Литва	НЦБ	СО	ОФР	+
Люксембург	БО + СФРО	СО	БО + ОФР	-
Мальта	ЄОН	ЄОН	ЄОН	+
Нідерланди	НЦБ	НЦБ	НЦБ	+
Польща	НЦБ	СО	ОФР	+
Португалія	НЦБ	СО	ОФР	+
Словаччина	НЦБ	СО+СФРО	СО + ОФР	+
Словенія	НЦБ	Підрозділ НЦБ	ОФР	+
Фінляндія	БО + СФРО	СО	БО + ОФР	+
Франція	НЦБ	СО	ОФР	+
Чехія	НЦБ	СО + ОФР	СО + ОФР	+
Швеція	ЄОН	ЄОН	ЄОН	+

Умовні скорочення: ОФР — орган нагляду за фондовим ринком; НЦБ — національний центральний банк; БО — банківський орган нагляду; СО — орган нагляду за страховим сектором фінансового ринку; ЄОН — єдиний орган нагляду.

Джерело: Банковский надзор: Европейский опыт и российская практика / Программа сотрудничества Россия — Европейский Союз [Электронный ресурс]. — Режим доступа: http://www.delrus.ec.europa.eu/ru/p_350.htm

валютними коливаннями на ринку та значною часткою кредитів, виданих у валюті. Всі ці фактори треба враховувати, адаптуючи зарубіжний досвід удосконалення регулювання фінансових ринків до вітчизняних реалій.

Нині є кілька підходів до змін у структурі органів фінансового нагляду України:

— створити єдиний орган регулювання та нагляду за діяльністю компаній, що надають банківські та небанківські послуги на фінансовому ринку в системі Державної комісії з регулювання ринку фінансових послуг, розширивши перелік її функцій за рахунок передачі функцій банківського регулювання та нагляду;

— передати функції нагляду за банками від НБУ Фонду гарантування вкладів фізичних осіб з одночасним реформуванням його в частині посилення ролі Фонду в процесі реорганізації банків (передбачено Проектом Державної програми економічного і соціального розвитку України на 2010 рік);

— створити “з нуля” єдиний орган фінансового регулювання (так званий мегарегулятор), який буде виведено за межі компетенції НБУ;

— реформувати та вдосконалити банківський надгляд у системі Національного банку України.

Наприкінці 2009 р. Державна комісія з регулювання ринку фінансових послуг України (Держфінпослуг) розробила та оприлюднила проект Закону України “Про внесення змін до деяких Законів України щодо впорядкування системи державного регулювання та нагляду за ринками фінансових послуг”. Треба зазначити, що цей законопроект у частині його практичної реалізації містить ряд недоліків.

Треба також зазначити, що ринок фінансових небанківських послуг в Україні порівняно з банківськими має невелику частку (табл. 2).

З 2008 по 2012 рр., попри те, що активи небанківського сектору зросли майже у 2,5 раза, їх частка порівняно з активами банків з кожним роком зменшується — з 10,2 % у 2008 р. до 5,7 % у 2012 р.

По-третє, потребує вдосконалення сам механізм передачі таких повноважень у частині забезпечення кадрами та технічною і матеріальною базою за рахунок передачі їх від Національного банку України до Держфінпослуг. Такі дії можуть призвести до втрати висококваліфікованого кадрового потенціалу, розпорошення ресурсної бази та послаблення контролю над ринком у період передачі таких повноважень, що може спричинити розбалансування всієї фінансової системи в країні.

По-четверте, для реорганізації системи нагляду потрібні значні кошти, які розробники пропонують за-

лучити від фінансових установ, запровадивши разовий внесок в 1 % від статутного фонду фінансової організації та щомісячні платежі в розмірі 0,05 % від валових премій страховиків та 0,05 % від вартості чистих активів інших фінансових установ. Такі ставки не вбачаються надмірними, але можуть мати певні деструктивні наслідки для фінансових організацій, особливо на тлі зменшення їх доходів.

По-п’яте, як показує досвід, ступінь довіри населення до банків вищий за довіру до інших фінансових установ. Такий перерозподіл повноважень може призвести до зменшення довіри до фінансово-банківського сектору взагалі.

По-шосте, відстоювання (лобіювання) інтересів небанківських фінансових установ Державною комісією регулювання ринків фінансових послуг України як такої, чия попередня діяльність здебільшого стосувалася регулювання небанківської сфери.

По-сьоме, залишається відкритим питання щодо регулювання та нагляду за діяльністю інститутів спільного інвестування та компаній з управління активами. Їх діяльність регулює Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку України (ДКЦПФР). При цьому законопроект передбачено збереження за ДКЦПФР функцій регулювання ринку цінних паперів через специфічність завдань, методів та інструментів його регулювання [6, с. 345].

Чимало питань виникає і при реформуванні системи гарантування вкладів фізичних осіб у частині розширення повноважень Фонду гарантування вкладів фізичних осіб шляхом передачі йому частини повноважень Національного банку України щодо роботи з проблем-

Таблиця 2. Активи інститутів банківського та небанківського секторів України

Активи	2008		2009		2010		2011		2012	
	млн грн.	%	млн грн.	%	млн грн.	%	млн грн.	%	млн грн.	%
Загальні активи Банківського сектора (не скоритих ані на резерви)	223024,0	89,8	353086,0	91,5	619004,0	93,3	973332,0	94,0	1001626,0	94,3
Загальні активи небанківського сектору	25200,0	10,2	32700,0	8,5	44451,6	6,7	61668,1	6,0	61017,0	5,7
у тому числі:										
з загальні активи страхових компаній (згідно з балансом)	20920,1	8,4	23995,0	6,2	32213,0	4,8	41 930,5	4,0	41970,1	3,9
з загальні активи кредитних спілсок	1939,5	0,8	3241,2	0,8	5261,0	0,8	6064,9	0,6	4218,0	0,4
з загальні активи недержавних пенсійних фондів	46,1	0,1	137,3	0,1	280,7	0,1	612,2	0,1	857,9	0,1
активи інших небанківських фінансових установ	2294,3	0,9	5326,5	1,4	6696,6	1,0	13060,5	1,3	13971,0	1,3
Усього	248224,0	100,0	385786,0	100,0	663445,6	100,0	1035000,1	100,0	1062643,0	100,0

Джерело: складено за даними НБУ та ДКРРФП [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.bank.gov.ua; www.dfr.gov.ua

ними банками з метою збереження активів проблемного банку та оптимального виведення його з ринку. Таку реорганізацію та розподіл повноважень щодо нагляду за банківською системою України передбачено у Проекті Державної програми економічного і соціального розвитку на 2010 рік, схваленої розпорядженням Кабінету Міністрів України від 14.04.2010 № 892-р та прийнятої за основу постановою Верховної Ради України від 15.04.2010 № 2131-IV.

На нашу думку, ця пропозиція заслуговує на увагу та за умов адекватної її реалізації може бути життєздатною. Але на сьогодні Фонд гарантування вкладів фізичних осіб України фактично лише здійснює виплати гарантованих сум відшкодування, а його основною функцією є захист прав вкладників — фізичних осіб, тобто для Фонду таке розширення повноважень стане зміною його пріоритетів та стратегічних цілей. При цьому сама система страхування депозитів потребує комплексного реформування, що охоплюватиме розширення інформованості Фонду, та надання йому допуску до звітів, які надходять від банків у НБУ. У цьому ракурсі постає проблема конфіденційності такої інформації та забезпечення її захисту на рівні Фонду.

Уточнення потребує механізм реалізації передачі функцій нагляду Фонду гарантування вкладів фізичних осіб. Не повною мірою окреслено завдання Фонду та інструменти, якими він повинен оперувати. Залишаються невирішеними проблеми фінансування, забезпечення кадрами та матеріально-технічною базою Фонду гарантування вкладів фізичних осіб.

Не зрозумілі питання курування Фондом проблемних активів банків — чи матиме його діяльність характер санаційної або ліквідаційної, а також перерозподіл повноважень між НБУ та Фондом при поліпшенні фінансової ситуації в проблемному банку.

Дискусія щодо створення мегарегулятора, відокремленого від центрального банку, що здійснюватиме загальну координацію регулювання та нагляд за всіма фінансовими установами, ведеться вже давно. Однак позитивні сторони розмежування повноважень НБУ в частині забезпечення цінової стабільності

та банківського регулювання не такі вже однозначні.

На перший погляд, доречним видається створення єдиного фінансового регулятора з точки зору об'єднання нагляду за всіма фінансовими ринками та регулювання їх в одній установі, особливо за умов, коли в конкурентному сучасному суспільстві прискорюються процеси інтеграції та глобалізації, фінансові установи відійшли від чітко вираженої спеціалізації, а їх функції поступово переплітаються та до-

повнюються.

Банки дедалі більше розширюють спектр своїх послуг та впроваджують нові фінансові інструменти. Крім традиційних грошово-кредитних та касово-розрахункових, вони надають послуги з управління активами, можуть виступати на фінансовому ринку як інвестори, надавати інвестиційні, депозитарні, посередницькі, консалтингові та інші послуги. Все це ускладнює систему нагляду за банками та призводить до глибшої її спеціалізації, знижує ефективність нагляду, потребує значно більших ресурсів та посиленої підготовки банківських кадрів [7, с. 344].

Проблема ефективного нагляду з боку НБУ загострюється в період кризових явищ, коли керівництво центрального банку приділяє максимальну увагу поточній роботі з банками, а прийняття конкретних рішень щодо системної стабільності банківського сектору відходить на другий план.

Необхідність виокремлення регулюючих та наглядових функцій в єдиний орган є світовою тенденцією. В останні десятиріччя у багатьох країнах спостерігається послаблення впливу центральних банків на наглядову сферу.

Незважаючи на низку позитивних моментів перерозподілу регулятивних та наглядових функцій від центрального банку на користь мегарегулятора, про який свідчить світовий досвід, такий поділ функцій у вітчизняних умовах потребує ще детального розгляду та опрацювання. Негативні сторони цього процесу можуть призвести до непередбачуваних наслідків, особливо в період фінансово-економічних криз та спадів.

Головною функцією Національного банку України, як і центральних банків інших країн, є підтримання стабільності національної грошової одиниці, що зазначається у ст. 99 Конституції України. Також НБУ здійснює грошово-кредитну політику в країні, є кредитором останньої інстанції для банків і кредитних організацій та організовує рефінансування.

Забезпечення функцій, які виконує центральний банк, згідно з Конституцією України та Законом України "Про

Національний банк України”, потребує максимальної його поінформованості не тільки щодо економічної та фінансової ситуації в країні, а й детальнішого аналізу роботи конкретних банків. Розпорошення функцій центрального банку та регуляторних функцій між двома державними органами може знизити оперативність одержання інформації між банківськими установами як для НБУ, так і для новоствореного наглядового органу.

Треба зазначити, що система оперативного обміну інформацією між державними управлінськими органами в Україні не організована належним чином і створення ще одного органу управління не сприятиме її швидкому налагодженню. У будь-якому разі впровадження системи обміну інформацією між органами потребує часу, що жодним чином не можна допустити в період економічної та фінансової нестабільності.

Фахівці фінансової сфери, визначаючи принципи нагляду над фінансовою системою, наголошують на його максимальній незалежності від інших державних органів. Незалежність політики Національного банку України щодо регулювання в грошово-кредитній сфері, попри потребу в певному удосконаленні та політичний тиск в окремі періоди, підтверджена на законодавчому рівні та фактичним станом справ. Говорити про такий самий ступінь незалежності новостворюваного органу, зважаючи на неоднозначність політичної та економічної ситуації в Україні, на нашу думку, зарано [2, с. 834].

Наглядові органи в кожній конкретній країні мають власну структуру та повноваження, згідно з історичними традиціями та реаліями, що склалися на фінансових ринках. У табл. 3 наведена структура системи організації нагляду на фінансових ринках у різних країнах.

Слід зауважити, що в переважній більшості країн (крім Люксембургу та Данії) національний центральний банк більшою чи меншою мірою бере участь у нагляді за фінансовим ринком. Причому його функції можуть варіюватися від керівництва наглядовими органами до виконання завдань наглядового органу.

Світова практика не має єдиного вирішення проблем уніфікації наглядово-регулюючих органів. У більшості європейських країн нагляд за банківським ринком здійснює національний центральний банк. Австрія, Великобританія, Угорщина, Німеччина, Данія, Латвія, Мальта та Швеція мають єдиний орган нагляду за всіма фінансовими установами. Але для деяких із цих країн створення єдиного регулятивного органу мало негативні наслідки. Зокрема, експерти МВФ у червні 2009 р. рекомендували Угорщині повернути функції регулювання та нагляду Національному банку Угорщини з метою термінового посилення фінансового регулювання.

Один із найпоширеніших аргументів, який наводять прибічники поділу повноважень центрального банку, полягає в тому, що мета підтримання стабільності грошової одиниці та зниження інфляції може вступити в суперечність з інтересами банківської системи та чинити негативний вплив на її ліквідність і фінансову стійкість банків. Теоретично такий стан справ можливий, періоди прояву такого конфлікту цілей неодноразово траплялися і в Україні, однак, зважаючи на специфіку генерації та прояву фінансової дестабілізації в українській економіці, можлива ситуація, коли політика двох різних органів кардинально відрізнятиметься й істотно посилюватиме

Таблиця 3. Моделі регулювання в різних секторах фінансового ринку

Країна	Банківський сектор	Фінансовий ринок	Страховий сектор
Австрія	М	М	М
Аргентина	ЦБ	Ф	С
Бельгія	М	М	М
Бразилія	Б	Ф	С
Великобританія	М	М	М
Ізраїль	ЦБ	Ф	С
Індія	ЦБ	Ф	С
Ірландія	ЦБ	ЦБ	ЦБ
Іспанія	ЦБ	Ф	С
Італія	ЦБ	Ф	С
Казахстан	М	М	М
Канада	БС	Ф	БС
Китай	ЦБ	Ф	С
Нідерланди	ЦБ/М	ЦБ/М	ЦБ/М
Німеччина	М/ЦБ	М	М
Норвегія	М	М	М
ПАР	ЦБ	Ф	С
Південна Корея	ЦБ	Ф	С
Португалія	ЦБ/Б	Ф	С
Росія	ЦБ/Б	Ф	С/ДА
США	Б	Ф/С	Ф/С
Франція	М	М	М
Чилі	М	М	М
Швейцарія	ЦБ	Ф/С	Ф/С
Японія	М	М	М

Умовні скорочення: Б, Ф, С — спеціальні агентства по нагляду за банківською (Б), страховою (С) та фінансовою (Ф) діяльністю; ЦБ — центральний банк; М — мегарегулятор; ДА — державне агентство.

Джерело: Структурная модернизация финансовой системы России: анализ, доклад / Ин-т современного развития, Банк Москвы. — М., 2010. — С. 231.

конфлікт інтересів, що у свою чергу, неоднозначно впливатиме на всю фінансову систему.

Не сприяє кардинальному реформуванню наглядової системи в Україні фінансова та економічна дестабілізація. При цьому нагляд на макро- та мікрорівнях повинен здійснюватися оперативно, а розпорошення цих функцій може призвести до втрати оперативності реагування на виклики кризових явищ.

У травні 2010 р. НБУ надав на обговорення сценарні варіанти реорганізації наглядових органів за фінансовою системою України, розроблені робочою групою в рамках Проекту ЄС “Посилення сектору фінансових послуг в Україні”. Документ називається “Консультації щодо підвищення ефективності регулювання та нагляду за фінансовим сектором України — Зелена книга” та, як наголошують автори, має на меті підвищити ефективність регулювання фінансового сектору України та нагляду за ним. Було представлено чотири варіанти реформування наглядових фінансових органів.

Перший сценарій передбачає залишити функції регулюючих органів у рамках тих, що нині діють — Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України, Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку України та Національного банку України. При цьому передбачається прийняття окремих законів та внесення змін до законів, що посилюють їх незалежність від органів влади у фінансовому плані та наглядову самостійність, а також розробити механізми підзвітності та забезпечити прозорість діяльності цих органів.

Другий сценарій спрямований на створення окремого мегарегулятора, що матиме повноваження у здійс-

ненні загального регулювання та нагляду за установами банківського, небанківського сектора та ринку цінних паперів.

За третім сценарієм передбачається створити окремий орган, що буде займатися регулюванням банківського, небанківського та ринку цінних паперів на базі Національного банку України. Однією з переваг цього варіанта порівняно з попереднім є відсутність перехідного періоду для одного з найбільших фінансових секторів — банківського. Серед переваг також можна назвати ефективніше використання кадрового, фінансового й технічного потенціалу, створення єдиної бази даних фінансових установ та уніфікацію звітності. Один із недоліків — можливість зменшення ефективності нагляду за небанківськими секторами та “люб’ювання” інтересів банківського сектору.

У рамках четвертого варіанта пропонується запровадити так звану модель *twın-peaks*, що передбачає створення двох незалежних регуляторів, один з яких буде підпорядкований Національному банку України, а другий — Міністерству фінансів України. Пропонується органу при НБУ віддати функції пруденційного регулювання, а до кола повноважень структури при Міністерстві фінансів України повинно входити встановлення правил регулювання, нагляд за фінансовими ринками, захист прав інвесторів, захист споживачів фінансових послуг і діяльність, пов’язана з конкурентним середовищем на фінансових ринках [4, с. 15].

Перший варіант можна віднести до секторального сценарію побудови наглядових органів, три інші — до консолідованого. Звичайно, кожний зі сценаріїв реформування наглядових органів має позитивні та негативні сторони.

Але є проблеми, які потребують першочергового вирішення незалежно від того, яка модель буде прийнята. Потрібно уніфікувати вітчизняні стандарти нагляду відповідно до міжнародних стандартів, що потребує як часу, так і фінансових і технічних зусиль. Швидше та ефективніше на теперішньому етапі ці питання будуть вирішуватися в оперативному порядку в рамках діючих регуляторів [3, с. 34].

Для створення окремого мегарегулятора потрібно не лише вирішити низку питань щодо реформування фінансової та економічної сфери, а й створити більш прийнятні інвестиційні умови в Україні: завершити приватизацію, законодавчо закріпити принципи регулювання нефінансових компаній, особливо акціонерних товариств; зменшити кількість дрібних фінансових компаній через механізми злиття та поглинання.

Вирішення потребують також питання правового та бюджетного забезпечення регуляторного органу, що чинитиме вплив на його залежність як від політичної ситуації в країні, так і від виконавчої, законодавчої та судової влади. Вбачається за доцільне на сьогодні створити певний колегіальний дорадчий орган, до складу якого входили б представники керівників відомств, що здійснюють регулювання в різних сегментах фінансового ринку та нагляд за ними для вироблення засад спільної політики та загальної координації нагляду.

ВИСНОВКИ

Узагальнюючи викладене, необхідно констатувати, що сама ідея передачі наглядових і регулятивних функцій щодо фінансової сфери до єдиного мегарегулятора потребує детального опрацювання. У нинішньому варіанті концепція об’єднання наглядових функцій в одному мегарегуляторі фактично зводиться до об’єднання нагляду за банківським, страховим та кредитним ринками. Але на теперішньому етапі за умов перманентної дестабілізації банківської та фінансової систем, недостатнього рівня їх розвитку створювати нову наглядову структуру передчасно.

Основний аргумент проти створення єдиного регулятивного органу — саме неможливість такого реформування в період кризи та дестабілізуючих ситуацій на фінансових ринках. Як пропозицію потрібно розглянути поетапний перехід від секторальної до консолідованої в довгостроковій перспективі побудови наглядової системи. Перший етап включає підвищення ступеня незалежності фінансових регуляторів; забезпечення необхідного рівня конкуренції всіх сегментів фінансового ринку; удосконалення фінансового законодавства; удосконалення системи ризик-менеджменту; підвищення фактичної підзвітності та прозорості діяльності фінансових регуляторів; вироблення стратегічного бачення розвитку фінансового сектору (5—7 років). Другий етап — створення мегарегулятора на базі Національного банку України з поступовим виокремленням його в незалежний регулюючий орган (7—9 років).

Література:

1. Державне управління: плани і проекти економічного розвитку: моногр. / За заг. ред. О.Ю. Кучеренко, І. В. Запатріної. — К.: ВІП, 2006. — 624 с.
 2. Зайчикова В.В. Місцеві фінанси України та європейських країн / В.В. Зайчикова. — К.: НДФІ, 2007. — 299 с.
 3. Каракай Ю. Роль держави у стимулюванні інноваційної діяльності / Ю. Каракай // Економіка України. — 2007. — № 3. — С. 14—21.
 4. Наказ Міністерства економіки з питань європейської інтеграції України “Тимчасові методичні рекомендації щодо розроблення державних цільових програм” від 8.05.2003 № 114.
 5. Наказ Міністерства фінансів України “Про паспорти бюджетних програм”. — 29.12.2002. — № 1098.
 6. Податкова система України / В.М. Федосов, В.М. Опарін, Г.О. П’ятаченко та ін.; за ред. В.М. Федосова. — К.: Либідь, 1994. — 464 с.
 7. Футоранська Ю.М. Передумови та шляхи реформування системи державного внутрішнього фінансового контролю в Україні / Ю.М. Футоранська // Фінанси України. — 2007. — № 9. — С. 151—158.
- Стаття надійшла до редакції 01.02.2013 р.