

І. І. Дороніна,
к. е. н., доцент кафедри міжнародних фінансів,
ДВНЗ "Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана"

DOI: 10.32702/2306-6814.2019.7.70

РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ В УКРАЇНІ ТА ЄС

I. Doronina,
PhD, Associate Professor of dep. international finance
SHEI "Vadym Hetman Kyiv National Economic University", Kyiv

REGULATION OF THE FINANCIAL MARKET IN UKRAINE AND THE EU

У статті розглянуто ключові моделі регулювання фінансового ринку. Досліджено особливості регулювання фінансового сектору в Європейському Союзі. Акцентовано увагу на європейській системі фінансового нагляду, в якій враховано взаємозалежність окремих секторів фінансової системи. Проаналізовано досвід країн Європейського Союзу щодо реформування державного регулювання фінансового ринку. Виявлено, що у фінансовій сфері внаслідок розширення діяльності фінансових конгломератів на велику кількість країн та зростаючу взаємозалежність інституцій, що працюють на окремих сегментах фінансового ринку, постала необхідність перебудови механізмів регулювання фінансових ринків. Європейський Союз почав реформувати сферу фінансового нагляду як на загальноєвропейському рівні, так і в країнах-членах ЄС з метою зміцнення фінансової архітектури ЄС, покращення якості та стійкості нагляду, створення єдиної системи правил для всіх фінансових інституцій, що функціонують у межах єдиного ринку.

Визначено особливості інституційного регулювання фінансового ринку України. Нині в Україні функціонує секторальна модель регулювання, яка є базовою, та з якої і починається формування державного регулювання, коли сектори є відносно незалежними один від одного. Враховуючи сучасні тенденції розвитку та євроінтеграційні процеси, виявлено, що механізм державного регулювання фінансового ринку України потребує вдосконалення.

The article deals with the key models of financial market regulation. The features of financial sector regulation in the European Union are investigated. The focus is on the European system of financial supervision, which takes into account the interdependence of certain sectors of the financial system. The experience of the European Union countries regarding the reform of the state regulation of the financial market has been analyzed. It was revealed that in the financial sphere, as a result of the expansion of financial conglomerate activity in a large number of countries and the growing interdependence of institutions operating in separate segments of the financial market, it became necessary to restructure financial market regulation mechanisms. The European Union has begun reforming the scope of financial supervision both at pan-European level and in the EU member states in order to strengthen the EU's financial architecture, improve the quality and sustainability of supervision, and create a unified system of rules for all financial institutions operating within the single market.

The features of institutional regulation of the financial market of Ukraine are determined. Currently, a sectoral regulatory model is functioning in Ukraine, which is the basic one, and from which the formation of state regulation begins, when the sectors are relatively independent from each other. Taking into account the current trends of development and European integration processes, it was revealed that the mechanism of state regulation of the financial market of Ukraine needs to be

improved. The analysis shows that the tasks set by the Government of Ukraine in creating a functioning regulatory infrastructure in the financial market generally coincide with the modern methodology of the formation of supervisory structures for both developed markets and emerging markets.

Ключові слова: фінансовий ринок, ринок фінансових послуг, державне регулювання ринку фінансових послуг, фінансові посередники.

Key words: financial market, financial services market, state regulation of financial services market, financial intermediaries.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Світова фінансово-економічна криза стала суттєвим викликом для регуляторів фінансових ринків, оскільки виявила їх слабкість у прогнозуванні та упередженні кризових явищ. Відтак назріла необхідність реформування органів регулювання у фінансовому секторі у переважній більшості країн світу.

Нині у країнах Європейського Союзу простежуються різноманітні бачення щодо питань регулювання фінансових ринків. Їх осмислення є важливим для визначення напрямів реформування інституційної структури державного регулювання фінансових ринків в Україні. Актуальність зазначеної теми посилюється також з огляду на євроінтеграційні прагнення України.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Питанням регулювання фінансового ринку присвячено багато наукових праць. У публікаціях таких авторів: Балдич Н.І., Бондаренко Є.П., Корнеєв В.В., Коваленко Ю.М., Леонов Д.А., Маслаєва К., Хоружний С.Г. та ін., акцентовано увагу як на теоретико-методологічних засадах окресленої проблематики, так і на її практичних аспектах.

ВИДІЛЕННЯ НЕ ВИРІШЕНИХ РАНІШЕ ЧАСТИН ЗАГАЛЬНОЇ ПРОБЛЕМИ

Попри наявність значних напрацювань науковців і практиків у сфері регулювання фінансового сектору, на даний час увиразнилася низка нагальних питань, що потребують поглибленого вивчення. Зокрема варто приділити увагу аналізу інституційної структури державного регулювання фінансових ринків як в Україні, та і в зарубіжних країнах.

Відтак метою статті є дослідження моделей регулювання фінансового сектору в Україні та в ЄС.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

У світовій фінансовій архітектурі виділяють такі моделі функціонування фінансових систем:

- банкоцентрична (континентальна), що характерна для країн континентальної Європи та Японії;
- ринково-орієнтована (англо-американська), яка характерна для фінансових ринків США та Англії.

В Україні на сучасному етапі розвитку фінансового ринку країни маємо модель, наближену до банкоцентричної, оскільки банківська система виступає в ролі основного фінансового посередника.

Виокремлюються і різні підходи до організації нагляду за фінансовою сферою. Інституціональна система побудови такого нагляду визначається особливостями історичного та економічного розвитку фінансового сектора, структурою фінансових ринків, традиціями,

а також відносними розмірами економіки і самого фінансового сектору.

Залежно від особливостей функціонування фінансових систем країн виділяють три моделі побудови системи фінансового регулювання та нагляду, серед яких:

- 1) секторальна, де діє функціональний підхід;
- 2) модель єдиного нагляду, де діє інтегрований підхід;
- 3) модель нагляду за завданнями або модель "двох вершин" ("twin peaks").

Секторальна модель регулює банківський, страховий, фондовий сектори. При цьому нагляд за кожним сектором здійснюється окремим органом. Секторальна модель нагляду використовується у США, де застосовується розпорошене регулювання, однак в цій країні ефективність визначається тісною співпрацею і меморандумами між різними регуляторами. Також зазначену модель використовують у Греції, Іспанії, Італії, Люксембурзі, Кіпрі, Литві, Португалії, Словенії, Франції — загалом у майже 35% країн світу.

Однак в умовах відкритого фінансового ринку секторальна модель не може забезпечити адекватний нагляд за фінансовими конгломератами і фінансовим ринком із секторально-розмитими кордонами. Користуючись різними умовами регулювання та оподаткування, фінансові установи можуть використовувати регуляторний і податковий арбітраж. Все це обумовлює необхідність заміни секторального регулювання і нагляду іншими моделями із посиленням пруденційного нагляду та концентрацією регулятивних і наглядових повноважень. За останні десять років спостерігається відмова деяких європейських країн (Бельгія, Чехія, Польща) від секторальної моделі.

Відповідно до моделі єдиного нагляду, де використовується інтегрований підхід, всі наглядові функції, такі як пруденційний нагляд і регулювання бізнесу, сконцентровані в одному органі нагляду — Центральному банку країни, або ж є єдина, відокремлена від нього наглядова установа. Ця модель використовується у більшості країн ЄС (Німеччина, Фінляндія, Швеція, Швейцарія, Польща, Естонія, Бельгія, Румунія, Болгарія, Австрія), а також у Казахстані та Японії. Таку модель використовують близько 60% країн, включаючи 36%, де повністю закріплено регулювання і нагляд на фінансовому ринку за одним органом.

Проте навіть за наявності єдиного регулятора у його структурі є відокремлені підрозділи, які сфокусовані на певних типах фінансових інститутів. Наприклад, у країнах ОЕСР для регулювання діяльності фінансових конгломератів використовують чотири основні структури організації роботи мегарегулятора:

- 1) інституційна модель, де нагляд здійснюють відповідно до інституційних груп, які можуть бути незалежними установами або складовими підрозділами

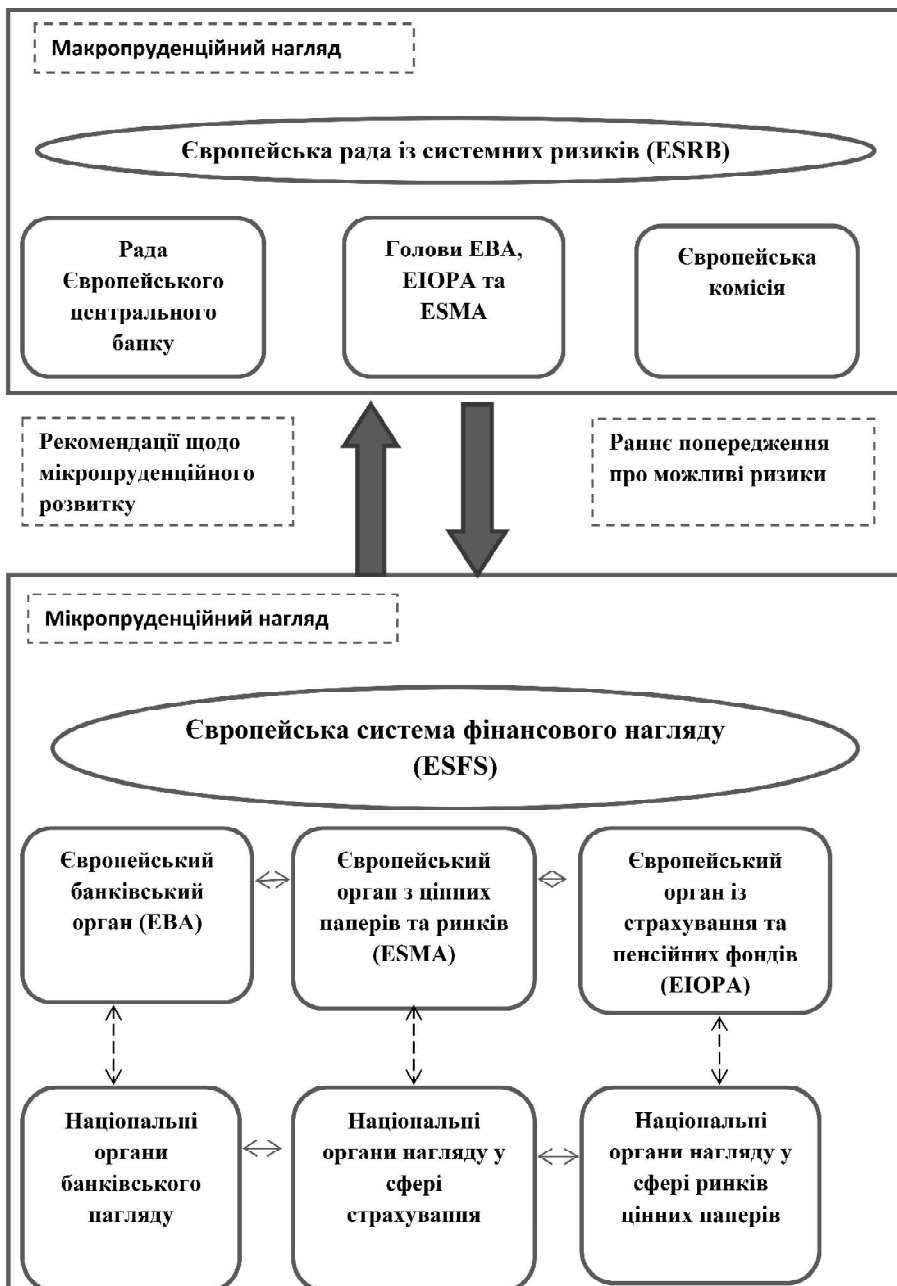


Рис. 1. Європейська система фінансового нагляду

Джерело: [3].

інших інституцій. Модель застосовується в Республіці Корея;

2) операційна модель, де нагляд здійснюється відповідно до виду діяльності незалежно від типу фінансової установи;

3) функціональна модель, де нагляд здійснюють відповідно до типу фінансового продукту/послуги;

4) змішана модель, де нагляд умовно організовано на операційній основі, але в межах регульовальної діяльності з чітким інституційним розподілом. Модель функціонує в Данії, Сінгапурі, Швеції [1, с. 20—22].

Модель "двох вершин" ("twin peaks", модель нагляду за завданнями, функціонально-орієнтована модель, модель перехресного регулювання) ґрунтується на розподілі повноважень органів регулювання відповідно до завдань і функцій регулювання, таким чином здійснюється розмежування на пруденційний нагляд за діяль-

ністю фінансових посередників і на регулювання бізнесу у фінансовій сфері з метою забезпечення його прозорості.

Така модель використовується у Нідерландах, де основою інституційної реформи було розмежування функцій пруденційного нагляду та регулювання бізнесу. Національний банк Нідерландів, який ще у 2004 р. об'єднався з органами нагляду за пенсійною та страховою сферами, відповідає за пруденційний нагляд за фінансовою сферою. Орган нагляду за фінансовими ринками виконує функції з моніторингу бізнес-сфери, прозорості та достовірності інформації, яка надходить на ринок. З 2011 року ця модель також застосовується в Новій Зеландії, а з 2013 року в Великобританії, яка відмовилася на її користь від інтегрованої моделі, що діяла в цій країні з 1997 року [2].

Варто зазначити, що не існує ідеальної моделі, яка підходить усім країнам. На практиці важко назвати країну, де той чи інший підхід застосовується в абсолютно чистому вигляді, зазвичай відбувається певне поєднання різних підходів. Консолідація нагляду, інтегрований нагляд і успішність визначається реальним контекстом кожної країни.

Питання реформування системи регулювання ринків фінансових послуг у країнах ЄС з'явилися через негативний вплив фінансово-економічної кризи 2008 року. Кризові явища, які охопили фінансову систему країн Європи, вказали на недоліки її

державного регулювання. Одним з таких недоліків вважають відсутність єдності в проведенні макро- і мікропруденційної політик як на національному рівні країн-членів, так і на рівні усього Європейського Союзу. Також у фінансовій сфері внаслідок розширення діяльності фінансових конгломератів на велику кількість країн та зростаючу взаємозалежність інституцій, що працюють на окремих сегментах фінансового ринку, постала необхідність перебудови механізмів регулювання фінансових ринків.

У 2009 році Європейський Союз почав реформувати сферу фінансового нагляду як на загальноєвропейському рівні, так і в країнах-членах ЄС з метою зміцнення фінансової архітектури ЄС, покращення якості та стійкості нагляду, посилення контролю за трансграничними фінансовими групами і створення єдиної системи правил для всіх фінансових інституцій, що функціонують у межах єдиного ринку.

Ще у жовтні 2008 року Європейська комісія уповноважила спеціально створену групу високого рівня на чолі з Жаком де Ларозьєром розробити рекомендації щодо посилення європейського режиму нагляду з метою кращого захисту громадян та повернення довіри до фінансової системи. У своєму фінальному звіті, представленому в лютому 2009 року [3], група високого рівня рекомендувала посилити систему фінансового нагляду для зменшення ризиків і наслідків фінансових криз [4]. Рекомендації групи були втілені рішеннями Європейського парламенту та Ради у 2010 році. Оновлена система європейського регулювання фінансових ринків розпочала свою роботу в січні 2011 року після прийняття пакету відповідних законодавчих документів.

Нова Європейська система фінансового нагляду (англ. the European System of Financial Supervisor, далі — ESFS) включає:

— Європейську Раду із системних ризиків (англ. the European Systemic Risk Board, далі — ESRB);

— три секторальних органи, такі як:

1) Європейський орган з цінних паперів та ринків (англ. the European Securities and Markets Authority);

2) Європейський банківський орган (англ. the European Banking Authority);

3) Європейський орган із страхування та пенсійних фондів (англ. the European Insurance and Occupational Pensions Authority) [5, с. 150].

Головна мета європейських наглядових органів полягає у запобіганні ризикам, які послаблюють стабільність всієї фінансової системи.

Схематично взаємодія між інституціями представлена на рисунку 1.

Загалом, Європейська система фінансового нагляду включає макропруденційний та мікропруденційний нагляд, а це означає, що ЄС поставив для себе два завдання, серед яких: по-перше, створити загальноєвропейський рівень нагляду; по-друге, забезпечити діалог між усіма органами, включаючи центральні банки і наглядові органи в країнах-членах ЄС [5].

Європейська рада із системних ризиків відповідальна за макропруденційний нагляд за фінансовою системою ЄС з метою запобігання або зменшення системних ризиків, що виникають у процесі розвитку фінансової системи.

Отже, для уникнення фінансових негараздів враховуються макроекономічні тенденції.

Головним завданням Європейської системи фінансового нагляду є:

1) впровадження єдиних гармонізованих правил щодо ліцензування та нагляду за фінансовими інститутами;

2) забезпечення цілісності застосування європейських правил, включаючи питання:

а) врегулювання можливих розбіжностей між національними органами нагляду;

б) гарантування щодо застосування національними органами нагляду спільного законодавства;

3) встановлення цілісної наглядової практики;

4) безпосередній нагляд за окремими надєвропейськими інститутами, які регулюються на рівні ЄС, як-от Агентство кредитних рейтингів;

5) гарантування скоординованих дій у відповідь на кризову ситуацію з можливістю прийняття рішення надзвичайного характеру;

Таблиця 1. Фінансовий нагляд у країнах ЄС

Відокремлені органи нагляду	Центральний банк має наглядовий мандат	Twin Peaks (пруденційний нагляд в ЦБ, нагляд за дотриманням прав споживачів і за ринком в цілому (відділений))	Повна інтеграція в Центральний банк
Данія Естонія Фінляндія Польща Латвія Мальта Швеція Люксембург	Австрія Іспанія Італія Португалія Кіпр Німеччина Румунія Словенія Болгарія Греція Франція	Голландія Великобританія Бельгія	Словаччина Угорщина Чехія Ірландія Литва

6) акумулювання "мікропруденційної" інформації.

Основним для національних регулюючих органів є щоденна відповідальність за регулювання на конкретному національному ринку [3, с. 57].

Фінансова криза спричинила у країнах членів ЄС тенденції щодо інтеграції нагляду за ринками фінансових послуг в структуру Центрального банку. Багато країн Європи з розвиненим фінансовим ринком обрали шлях злиття секторальних органів нагляду в структуру центрального банку. Серед причин і стимулів такої інтеграції виділяють такі:

— у більшості випадків існували недоліки співпраці між відокремленими секторальними органами нагляду, які існували навіть у разі формального створення загальних форумів для обміну інформацією між ними;

— посилилася необхідності макропруденційного регулювання внаслідок глобалізації фінансових стосунків, тобто, фокусуючись на діяльності конкретних суб'єктів ринку, система державного регулювання не мала можливості своєчасно проявити і оцінити ризики системного характеру.

За останні роки макропруденційна відповідальність перейшла до національних банків, що у більшості випадків вимагало і переходу мікропруденційних повноважень з метою синхронізації мікро- і макропруденційної політики. Більшість ЦБ країн ЄС вже мають у своєму розпорядженні мікропруденційний інструментарій для виконання функцій, проте в посткризовий період до цього списку країн додалися нові.

У Бельгії та Ірландії відбулась інтеграція наглядових органів до структури ЦБ. У Чехії, Угорщині, Італії, Франції і Литві — регулювання банківської діяльності відносилось до компетенції ЦБ. Внаслідок кризи регулювання страхового ринку і ринків капіталу перейшло до компетенції ЦБ, тому можна констатувати, що в переважній більшості країн-членів ЄС ЦБ виконує функції мікропруденційного регулювання (табл. 1) [4].

В Італії нагляд за діяльністю банків здійснюють одночасно і ЦБ, і спеціально уповноважений орган нагляду за ринками фінансових послуг. До функцій ЦБ Іспанії, Румунії, Болгарії, Словенії та Кіпру віднесений нагляд за кредитними установами. В межах ЦБ Португалії здійснюється банківський нагляд і пов'язаний з ним захист справ споживачів. ЦБ Німеччини (Bundesbank) розділяє функції нагляду з Федеральним управлінням фінан-



Рис. 2. Етапи та складові реалізації Комплексної програми розвитку фінансового сектору України

Джерело: [9].

сового нагляду Німеччини (BaFin). У Греції до ЦБ віднесений нагляд за кредитними установами та страховиками, а нагляд за ринками капіталів проводить окремий орган — Комісія з регулювання ринку капіталу Греції (НСМС). У Франції нагляд за ринками капіталів здійснює окремий орган (AMF), а також у межах ЦБ Франції існує відокремлений структурний підрозділ, який проводить нагляд за кредитними установами та страховиками (АСР).

Нині в Україні функціонує секторальна модель регулювання, яка в її нинішньому вигляді діє з 2003 року, відколи була створена Держкомфінпослуг. Дана модель є базовою, з якої і починається формування державного регулювання, коли сектори є відносно незалежними один від одного.

Механізм державного регулювання фінансового ринку в Україні потребує вдосконалення, враховуючи сучасні тенденції розвитку та євроінтеграційні процеси.

Аналіз експертної та економічної літератури свідчить, що розглядаються такі варіанти реформування державного регулювання:

1) подальша розбудова існуючих регуляторів, а саме: посилення або перерозподіл відповідальності компетентних органів за певними секторами, що засновано на секторальній моделі нагляду. Однак такий спосіб трансформації не може привезти до зростання ефективності регулювання і нагляду, оскільки залишаються базові недоліки секторальної моделі;

2) запровадження діяльності двох окремих органів регулювання та нагляду. Цей шлях потребує суттєвих ресурсів для його реалізації та значного часу на створення двох нових органів;

3) створення окремого мегарегулятора, а саме: через передачу всіх повноважень з регулювання та нагляду

ду загалом за всіма ринками фінансових послуг одному новому компетентному органу, відокремлення банківського нагляду від НБУ. Зазначений варіант також може бути неефективним, оскільки потребуватиме значного часу на підготовчу методологічну і організаційну роботу і вимагає суттєвих ресурсів для його реалізації;

4) створення мегарегулятора на основі НБУ, через передачу Національному банку України всіх повноважень з регулювання та нагляду за всіма фінансовими установами та ринками фінансових послуг. Проте для такого варіанту існує небезпека створення регуляторної монополії у поєднанні із виконанням функцій оператора ринку [7].

Перші два варіанти потребують чіткого розмежування повноважень між регуляторами через прийняття нормативно-правових актів, якими необхідно закріпити їх самостійність в економічному та операційному аспектах, а також відповідальність за їх діяльність у фінансовій сфері. Секторальна модель, яка функціонує сьогодні, не зможе постійно ефективно функціонувати, так як розвинений фінансовий ринок в подальшому потребує єдиного органу регулювання та уніфікованого підходу у нагляді за фінансовими установами, як демонструють це країни ЄС.

Як зазначалось вище, світова практика організаційної побудови єдиного регулятора фінансового ринку передбачає створення в його межах різних підрозділів, функціональне призначення яких відповідає призначенню регуляторів, що увійшли до складу мегарегулятора. Єдина суттєва різниця полягає у тому, що над цими підрозділами існує вищий орган управління, який визначає стратегічні завдання регулювання для кожного сектора і координує їх взаємодію.

Враховуючи об'єктивні фактори і національні реалії, можливо також замість існуючої секторальної моделі запропонувати варіант трансформації шляхом поєднання моделей концентрації всіх наглядових функцій в єдиному наглядовому органі із частковим застосуванням функціонально-орієнтованого поділу повноважень із НБУ щодо пруденційного нагляду та регулювання. Останнім часом у світі все більшого значення набуває контроль за поведінкою фінансових установ по відношенню до клієнта.

Система регулювання ринку фінансових послуг, яка вибудована сьогодні в Україні, давно потребує комплексного реформування, тому, ще у червні 2015 році здійснено важливий крок у цьому напрямі — затверджено Комплексну програму розвитку фінансового сектору України до 2020 року.

Головною метою Комплексної програми розвитку фінансового сектору України до 2020 року є створення фінансової системи, що здатна забезпечувати сталий економічний розвиток за рахунок ефективного перерозподілу фінансових ресурсів в економіці на основі розбудови повноцінного ринкового конкурентоспроможного середовища згідно зі стандартами Європейського Союзу. Основні етапи реалізації Програми наведені на рисунку 2 [8].

Досягнення визначеної мети забезпечуватиметься шляхом реалізації низки взаємопов'язаних заходів, спрямованих на комплексне реформування фінансового сектору.

В основу Програми покладено такі базові принципи:

— регуляторна апроксимація фінансових послуг України до правил та норм ЄС;

— лібералізація фінансових ринків та набуття речимому внутрішнього ринку з ЄС у сфері фінансових послуг;

— збалансованість економічних інтересів через формування ринкового конкурентоспроможного середовища;

— незалежність та ефективність роботи регуляторів, здійснення нагляду на основі оцінки ризиків;

— прозорість та високі стандарти розкриття інформації учасниками фінансового сектору та регуляторами;

— відповідальність та довіра між учасниками фінансового сектору та регуляторами;

— цілісність фінансової системи, всебічний захист прав кредиторів, споживачів та інвесторів.

Реформи необхідно проводити в усіх сегментах фінансового сектору таких як: банківський сектор; сектор небанківських фінансових установ; фондовий ринок та ринок капіталу.

Ефективність реформ буде досягнута шляхом проведення комплексних змін:

— у регуляторах фінансового сектору, шляхом зміцнення інституційної спроможності регуляторних органів та створення відповідних умов для ефективного нагляду та впливу, зміцнення стійкості фінансової системи країни, зростання її кредитного та інвестиційного потенціалу;

— в учасників фінансового сектору різних форм власності, шляхом очищення від "баластів" та проблемних установ, відновлення та посилення довіри до гравців ринку, стимулювання розвитку, прозорості й конкуренції у всіх сегментах, забезпечення рівноправності учасників фінансового ринку.

Для досягнення ефективності фінансового ринку визначено три основні напрями:

— забезпечення стабільності та динамічного розвитку фінансового сектору;

— розбудова інституційної спроможності регуляторів фінансового сектору;

— захист прав споживачів фінансових послуг та інвесторів.

Цілей, які визначені Програмою, можна досягнути лише за наявності належного нормативного середовища з регулювання та нагляду. Важливим елементом такого середовища є інституційна регуляторна модель, що включає:

— визначення інституційної спроможності регуляторів, які відповідають за нагляд за фінансовим сектором;

— визначення та розподілення їхніх повноважень та функцій;

— взаємодію між собою, якщо є більш ніж один регулятор.

ВИСНОВКИ ТА НАПРЯМИ ПОДАЛЬШИХ ДОСЛІДЖЕНЬ

На основі систематизації досвіду ЄС щодо організації нагляду за фінансовим сектором можна констатувати перевагу ідеї централізації функцій управління фінансовим сектором у єдиній структурі. Визначено, що макропруденційний нагляд став ключовим для Європейської Ради із системних ризиків, яка, у своєму регу-

люванні узгоджує макроекономічне становище, структурні зміни та ключові вразливості фінансових установ. Все це дозволяє визначити загальносистемні ризики під час регулювання і нагляду в інтересах здійснення регулятивної та наглядової політики.

Європейський фінансовий форум у м. Гетеборзі (Швеція) закріпив основні пріоритети розвитку системи державного регулювання ринків фінансових послуг, а саме: зміцнення пруденційного механізму; усунення ризиків, пов'язаних із системно значущими установами; створення структур для пруденційного нагляду.

Проведений аналіз свідчить, що завдання, які ставить перед собою Уряд України щодо створення дієвої регулятивної інфраструктури на фінансовому ринку, в цілому співпадають з сучасною методологією формування наглядових структур як для розвинених ринків, так і для ринків, що розвиваються.

На нашу думку, забезпечення захисту прав власності учасників фінансових ринків, установлення прозорих правил і процедур діяльності на основі уніфікованих норм європейського законодавства дасть змогу створити конкурентне середовище для надійної співпраці інституціональних інвесторів та населення з метою розвитку ефективних галузей економіки та підвищення добробуту громадян у перспективі. Саме ці аспекти і потребують подальших досліджень як ученими у галузі економічних наук, так і фахівцями з публічного управління та адміністрування.

Література:

1. Lumpkin, Stephen. Supervision of Financial Services in the OECD Area [Electronicsource] / Stephen Lumpkin. — OECD. — 2002. — 52 p. — Access mode to a resource: <http://www.oecd.org/pensions/insurance/2089622.pdf>

2. Евстратенко Н.Н. Интеграция финансового регулирования: мировой опыт / Н.Н. Евстратенко, А.В. Турбанов // Деньги и кредит. — 2013. — № 10. — С. 8—13.

3. Report of the High-Level Group on Financial Supervision in the EU chaired by Jacques de Larosiere [Електронний ресурс] / The de Larosiere Group, Brussels, 25 February 2009. — 86 p. — Режим доступу: http://www.esrb.europa.eu/shared/pdf/de_larosiere_report_en.pdf?b5c069d57cd18ce2065dddce1cb77b5d8

4. Establishing a European Supervisory Authority (European Securities and Markets Authority), amending Decision № 716/2009/EC and repealing Commission Decision 2009/77/EC: Regulation (EU) N 1095/2010 of the European Parliament and of the Council of 24 November 2010 [Електронний ресурс].—Режим доступу: <http://www.esrb.europa.eu/shared/pdf/ESMAen.pdf?8d02dc34ce11cd4b0a212a3ca1f4b280>

5. Балдич Н. Інституційні основи європейської системи регулювання та нагляду за фінансовими ринками / Н. Балдич // Вісник Національної академії державного управління при Президенті України. — 2012. — Вип. 4. — С. 148—155. — Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnadu_2012_4_20

6. Бачо Р.Й. Государственное регулирование рынков финансовых услуг в странах ЕС // Глобальные рынки и финансовый инжиниринг, 2 (3). — 2015 г. — С. 157—176.

7. Карчева Г.Т., Хоружий С.Г. Реформування державного регулювання та нагляду за фінансовими установами в Україні // Науковий вісник Полісся. — № 4 (12). — Ч. 2. — 2017 http://journals.uran.ua/nvp_chntu/article/viewFile/125929/120482

8. Комплексна Програма розвитку фінансового сектору України до 2020 року від 18.06.2015 р. № 391 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/v0391500-15>

9. Гармашова Ю. О. Особливості регулювання ринку фінансових послуг в Україні / Ю. О. Гармашова // Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія: Економіка і менеджмент. — 2015. — Вип. 14. — С. 57—61. — Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvmgu_eim_2015_14_15

References:

1. Lumpkin, S. (2002), "Supervision of Financial Services in the OECD Area", OECD, available at: <http://www.oecd.org/pensions/insurance/2089622.pdf> (Accessed 3 March 2019).

2. Evstratenko, N.N. and Turbanov, A.V. (2003), "Integration of financial regulation: global experience", Den'gi i kredit, vol. 10, pp. 8—13.

3. The de Larosiere Group (2009), "Report of the High-Level Group on Financial Supervision in the EU chaired by Jacques de Larosiere" available at: http://www.esrb.europa.eu/shared/pdf/de_larosiere_report_en.pdf?b5c069d57cd18ce2065dddce1cb77b5d8 (Accessed 3 March 2019).

4. European Securities and Markets Authority (2010), "Establishing a European Supervisory Authority", available at: <http://www.esrb.europa.eu/shared/pdf/ESMAen.pdf?8d02dc34ce11cd4b0a212a3ca1f4b280> (Accessed 3 March 2019).

5. Baldich, N. (2012), "The institutional framework of the European system of regulation and supervision of financial markets", Visnyk Natsional'noi akademii derzhavnoho upravlinnia pry Prezidentovi Ukrainy, no. 4, available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnadu_2012_4_20 (Accessed 3 March 2019).

6. Bacho, R.J. (2015), "State regulation of financial services markets in EU countries", Global'nye rynki i finansovyy inzhiniring, vol. 2 (3), pp. 157—176.

7. Karcheva, H.T. and Khoruzhyj, S.H. (2017), "Reform of State Regulation and Supervision of Financial Institutions in Ukraine", Naukovyj visnyk Polissia, [Online], vol. 4 (12), available at: http://journals.uran.ua/nvp_chntu/article/viewFile/125929/120482 (Accessed 3 March 2019).

8. The Verkhovna Rada of Ukraine (2015), "Comprehensive Program for the Development of the Financial Sector of Ukraine until 2020", available at: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/v0391500-15> (Accessed 3 March 2019).

9. Harmashova, Yu.O. (2015), "Features of regulation of the financial services market in Ukraine", Naukovyj visnyk Mizhnarodnoho humanitarnoho universytetu. Seria: Ekonomika i menedzhment, vol. 14, available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvmgu_eim_2015_14_15 (Accessed 3 March 2019).

Стаття надійшла до редакції 25.03.2019 р.