

ФОРМУВАННЯ МЕГАРЕГУЛЯТОРА УКРАЇНСЬКОГО РИНКУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ

FORMATION OF A MEGA-REGULATOR OF THE UKRAINIAN FINANCIAL SERVICES MARKET

Для економічного розвитку України важливим механізмом перерозподілу інвестиційних ресурсів є ринок фінансових послуг. Натомість сучасний його стан регулювання не сприяє активізації інвестиційних процесів в Україні та дозволяє говорити про неефективність діяльності державних органів регулювання. В статті досліджується зарубіжний досвід формування мегарегулятора ринку фінансових послуг та зроблені висновки, що об'єднання функцій НБУ, НКЦПФР та НКРФП в один мегарегулятор з подальшою децентралізацією функцій матиме позитивні наслідки для подальшого розвитку українського ринку фінансових послуг.

The financial services market is an important mechanism for the reallocation of investment resources for the economic development of Ukraine. However, its current state is not conducive to investment processes in Ukraine and shows the ineffectiveness of state regulation. State regulation of financial services regardless of the type of construction of the system of economic relations in Ukraine is particularly important because it should support and maintain the financial infrastructure necessary for economic development. In Ukraine, the principle of regulation of the financial services market is institutional in nature, which is characterized not by a market based approach, but by an administrative-bureaucratic approach of governmental structure. Analyzing the current legislation of Ukraine in the field of financial services, the major focus of government regulation involves optimization of regulatory activities of relevant central authorities: the National Bank of Ukraine, the National Commission on Securities and Stock Exchange, and the National Commission for Regulation of Financial Services Markets. This study of the trends of financial services regulation, presented in the article, sets the stage for joining the functions of NBU, NCSSE and NCRFSM into one mega-regulator.

During the period of independence in Ukraine, the principles and technology of financial services market regulation have changed drastically and reached a new stage of development as a result of globalization and integration into the international financial sector, and consequently, brought about the appearance on the market of financial innovation. At the present time, national regulation of financial services do not adequately reflect market changes. The Ukrainian financial market did not feel the full impact of globalization. Financial innovations just started to be applied at the time that the integration of financial institutions had dramatically changed the financial services market. From the early beginning, market regulators did not pay enough attention to the question of formation of financial groups, where one company or one owner owns several financial institutions

Мацук Зоряна
к. е. н.,
доцент,
ПВНЗ «Галицька
академія»

Matsuk Zoriana
PhD, Associate
professor,
PHEI «Galician
Academy»

that provide financial services to various sectors of the financial market. The formation of a single mega-regulator, that will regulate all segments of financial services (banking, insurance and stock) for the Ukrainian economy will be firstly, an important step towards the integration of Ukraine into the international financial arena, and secondly, the system of regulation should be aimed at protecting the rights and interests of investors, not just the financial institutions, as happens currently. The research conducted in the article on the foreign experience in formation of a mega-regulator of the financial services market, suggests that combining features of NBU, NCSSE and NCRFSM into one mega-regulator with further decentralization of functions will have positive implications for the further development of the Ukrainian financial services market.

Ключові слова: глобалізація, інтеграція, державне регулювання, мегарегулятор, ринок фінансових послуг, фінансова установа

Keywords: globalization, integration, government regulation, mega-regulator, financial services market, the financial institution

Постановка проблеми. Тема формування мегарегулятора українського ринку фінансових послуг не втрачає своєї актуальності. Сьогодні у світі відзначається тенденція створення мегарегулятора, при цьому виділяють декілька моделей взаємодії державних органів на ринку фінансових послуг. Результативна діяльність зарубіжних органів управління змушує задуматися про те, чи ефективно діють українські органи влади та дослідити переваги і недоліки формування мегарегулятора. Наразі в Україні діють три регулятора ринку фінансових послуг, які чітко розмежовані за суб'єктами регулювання, що характерно для нерозвинених фінансових ринків та не сприяє гармонійному розвитку його окремих секторів.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Проблематика державного регулювання ринку фінансових послуг посідає важливе місце в дослідженнях та публікаціях як українських так і іноземних вчених. Серед яких особливу увагу привертають наукові праці О. Брегеда, С. Савлук, Г. Карчева, О. Коваль, К. Рейнхарта та інших, знайомство з якими дозволило оцінити теоретико-методологічні принципи формування системи державного регулювання ринку фінансових послуг. Аналіз формування та розвитку мегарегулятора в контексті децентралізації державної влади в Україні, чому присвячена дана стаття, є складовою частиною дисертаційного дослідження.

Постановка завдання. Мета роботи - дослідити значення мегарегулятора в

системі державного регулювання ринку фінансових послуг в Україні, проаналізувати переваги та недоліки в процесі децентралізації влади в Україні. Теоретичну і методологічну основу склали Закони України, Постанови НБУ, НКЦПФР та НКРФП, основні положення економічної теорії, праці провідних вчених вітчизняного та зарубіжного досвіду, які досліджували дану тему, тобто вся законодавча і нормативна бази. У роботі використано періодичну літературу і практичний матеріал.

Виклад основного матеріалу. Державне регулювання ринку фінансових послуг незалежно від типу побудови системи економічних відносин в Україні має особливе значення, оскільки повинно формувати та підтримувати необхідну для розвитку економіки фінансову інфраструктуру. Основною ознакою механізму державного регулювання є формування дієвої правової бази, яка забезпечуватиме ефективне функціонування економіки [1, с.6]. Аналізуючи діюче законодавство України в сфері фінансових послуг виділяють його наступні основні напрями державного регулювання:

- створення нормативно-правової бази у сфері регулювання учасників ринку фінансових послуг та захист інтересів їх споживачів;
- формування довгострокової стратегії розвитку ринку фінансових послуг та тактичних цілей для її реалізації;
- оптимізація регулятивної діяльності відповідних центральних органів влади: Національного банку України, Національної комісії з цінних паперів

та фондового ринку та Національної комісії з регулювання в сфері ринків фінансових послуг.

Якщо перші два напрями є в принципі логічними і доцільними, то третій напрям викликає певні дискусії серед науковців та практиків, зокрема, згідно з якою підзвітність фінансових установ різним регулятивним органам є суттєвим недоліком механізму державного регулювання у сфері ринку фінансових послуг [2, с.20]. Сьогодні такий мегарегулятор діє в зарубіжних країнах, використання досвіду яких з питань державного регулювання ринку фінансових послуг та рівень його адаптивності до України є надзвичайно корисним. Зокрема, в Німеччині в 2002 році було проведено злиття трьох федеральних наглядових органів (федеральний орган по нагляду в сфері кредитування, федеральний орган страхового нагляду, федеральний орган нагляду за ринку цінних паперів) в один - федеральний орган фінансового нагляду BAFin. В Великій Британії з 1997 року розпочалась реформа в сфері регулювання фінансового сектору з подальшим об'єднанням усіх регулюючих установ в єдиний орган. Таким чином з 2000 року відповідно до Закону про фінансові послуги та ринку було створено FSA (Financial Services Authority) - незалежний наглядовий орган, мегарегулятор, вектор роботи якого був спрямований на регулювання фінансової діяльності банківських установ, компаній управління активами, страхових компаній, пенсійних фондів, фондових бірж, депозитарно-клірингових організацій.

У зарубіжній практиці залежно від кількості органів регулювання на ринку фінансових послуг розрізняють такі типи інституціональних структур [3]:

- MFA (multiple financial agencies) - інституціональна структура регулювання фінансового ринку, яка передбачає декілька органів регулювання, які відповідають за окремих сегмент фінансового ринку (фондовий ринок, страхових ринок, банківський сектор);

- SFA (single financial agency) - інституціональна структура, де діють інтегровані фінансові агентства, в яких орган регулювання відповідає за два чи більше сегмента ринку фінансових послуг;

- макрорегулятор - інституціональна структура, де діє єдиний орган регулювання з делегуванням йому всього спектру повноважень.

В Україні відповідно до статті 21 Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» [4] Національний банк України (НБУ) здійснює нагляд за банківським сектором, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) - за діяльністю професійних учасників ринку цінних паперів та їх деривативів, А Нацкомфінпослуг - за сектором небанківських фінансових установ (окрім КУА та ІСІ, що є наразі в компетенції НКЦПФР). Теоретично дія даного закону повинна була закріпити за кожним з регуляторів окремої сфери на ринку фінансових послуг та їх взаємодію з метою стабілізації становища в фінансовому секторі та відповідно підвищення ефективності його регулювання. Проте на практиці недостатньо результативна реалізація положень даного Закону зумовлена [5, с.41]:

- недостатньою законодавчою базою у сфері фінансового посередництва;

- відсутністю досвіду співробітництва між трьома вищевказаними регуляторами;

- часткове дублювання деяких повноважень органами державного регулювання національного ринку фінансових послуг;

- відсутність культури цивілізованих відносин між представниками державного контролю та професійними учасниками ринку фінансових послуг;

- нерівнозначним ступенем розвитку окремих фінансових секторів.

Зокрема, Законом України «Про національний банк України» (ст. 44-46) до компетенції Нацбанку як регулятора належать окрім ринку банківських послуг і валютний ринок, тому будь-які дії з валютними цінностями небанківських фінансових установ підпадає під регулювання НБУ [6]. Вважаємо, що така ситуація зумовлена не зовсім чітким трактуванням поняття «валютний ринок». Також, у випадку інвестування фінансових коштів ІСІ та НІФ у цінні папери іноземних інвесторів необхідною умовою є одержання валютних дозволів НБУ [7,8]. В той час як операції на ринку цінних паперів

банківськими установами регулюються НКЦПФР [9]. Ще одним спірним моментом, який заслуговує на увагу є віднесення ІСІ та НПФ до різних регуляторів, не зважаючи на той факт, що в обох випадках механізм їх дії полягає в залученні фінансових ресурсів та їх подальше розміщення від імені КУА у різні активи [7,8].

Інтеграція ринку фінансових послуг в світовий фінансовий ринок дозволяє говорити про стирання уявних меж між його секторами та розвиток універсалізації фінансових послуг. Також слід відмітити утворення на ринку так званих фінансових груп, зокрема, група «Брокбізнес», до складу групи входять банк, страхові компанії, керуюча компанія і інвестиційні фонди; група «Райффайзен Банк Аваль» - українська фінансова група, що спеціалізується на банківській справі, інвестиції, операції на ринку нерухомості, входить до складу австрійського банківського холдингу Raiffeisen Bank International AG (RBI). До складу групи «Райффайзен Банк Аваль» входять банк, компанія з управління активами та інвестиційні фонди, група компаній з управління нерухомістю та інші групи, що знаходяться під наглядом різних регуляторів (табл.1). З самого початку на ринку регуляторами не достатньо приділялась увага питанням формування фінансових груп, де одна компанія чи один власник володіє декількома фінансовими інститутами, що надають фінансові послуги різних секторів фінансового ринку.

Вважаємо, що вище досліджені тенденції регулювання ринку фінансових послуг створюють передумови до об'єднання функцій НБУ, НКЦПФР та НКРФП в один мегарегулятор. Слід зазначити, що ряд науковців вважають передчасним створення в Україні мегарегулятора ринку фінансових послуг і пояснюють це: [10, с.121]:

- незавершеністю інституціональних перетворень у межах окремих ринкових сегментів РФП України, які передбачені чинними нормативно-правовими актами;
- неоднаковим рівнем розвитку окремих сегментів РФП України;
- різним рівнем якості та зрілості наглядових органів.

Зважаючи на наявні невирішені проблеми на ринку фінансових послуг, вважаємо за доцільне об'єднання трьох регуляторів ринку фінансових послуг в один. В процесі зміни системи регулювання важливим залишається не вирішене питання принципу регулювання: поступово замінити його на функціональний чи залишити інституціональним. Наразі в Україні принцип регулювання на ринку фінансових послуг має інституціональний характер, що пояснюється не ринковими підходами, а адміністративно-бюрократичними підходами побудови вертикалі влади. Вважаємо, що на шляху до децентралізації влади в Україні саме побудова функціонального мегарегулятора та зміна діючого механізму регулювання може стати важливим кроком

Таблиця 1

Фінансові групи на ринку фінансових послуг

Група	Напрями діяльності	Банківська справа	Страховання	Інвестиції	Управління активами	Лізинг	Факторинг
Група «Актив фінанс груп»		+	+	+			
Група «Альтера Фінанс»		+		+	+		
Група «Брокбізнес-банк»		+	+	+			
Банківська група «ОТП Банк»		+		+	+	+	+
Група «Приват»		+	+	+		+	
Банківська група «ПУМБ»		+	+	+			
Група «Райффайзен Банк Аваль»		+		+			
Банківська група «УкрСиббанк»		+	+	+		+	
Група «Фінанси та кредит»		+	+	+	+		

економічної та адміністративної реформи. В загальному функціональний принцип побудови механізму регулювання є характерним як для Європейських країн (Італія, Швейцарія, Велика Британія, Німеччина) так і для Сходу, зокрема, в Китаї діють жорсткі обмеження щодо формування фінансових компаній, а банківський, страховий та фондовий регулятори організовані за функціональним принципом, при цьому їх взаємодія та координація проводиться на горизонтальному рівні.

Не зважаючи на застороги з боку експертів щодо створення мегарегулятора, враховуючи вище перелічені його позитивні сторони, вважаємо, що його формування має більше переваг, як недоліків (рис.1.)

За період незалежності в Україні принципи та технології регулювання ринку фінансових послуг докорінно змінилися та вийшли на новий етап розвитку внаслідок глобалізації, інтеграції в світовий фінансовий простір та, відповідно, появи на ринку фінансових інновацій. Національне регулювання ринку фінансових послуг наразі не відповідає ринковим змінам. Глобалізація не зовсім зачепила український фінансовий ринок, фінансові інновації лише почали застосовуватись, в той час, як процес інтеграції фінансових інститутів докорінно змінив ринок фінансових послуг. Висновки проведені МВФ дозволяють стверджувати, що «лінії, що

колись розділяли операції банків та операції небанківських інститутів, стають усе менш помітними. В більшій мірі ці інститути пропонують схожі продукти тим же самим клієнтам. У деяких випадках, якщо глянути на бухгалтерські баланси, перелік операцій і джерела грошових ресурсів великих оптових інститутів, то складно визначити, які з них є банками, а які ними не являються» [11].

В країнах-членах Європейського союзу принципи механізму фінансового регулювання відрізняється один від одного, зокрема у трьох країнах існують повністю інтегровані мегарегулятори, в двох країнах державне регулювання в основному сконцентроване в одному інституті. Що стосується участі центрального банку, то в семи країнах банківський нагляд знаходиться в центральному банку, в п'яти - орган нагляду над банками повністю незалежний від центрального банку (рис. 2)

ВИСНОВКИ

Вважаємо, що формування єдиного мегарегулятора регулювання усіх сегментів ринку фінансових послуг (банківських, страхових та фондових) для української економіки буде, по-перше, важливим етапом на шляху інтеграції України у світовий фінансовий простір. По-друге, система державного регулювання повинна бути направлена на захист прав та інтересів інвесторів, а не фінансових установ, як це наразі є.

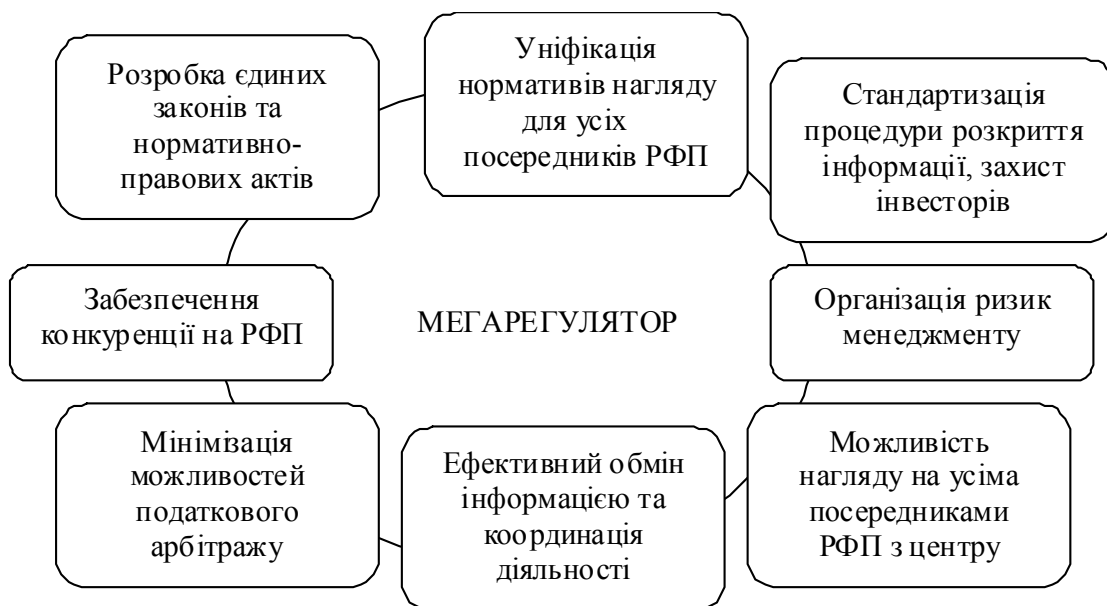


Рис.1 - Позитивні сторони формування мегарегулятора РФП

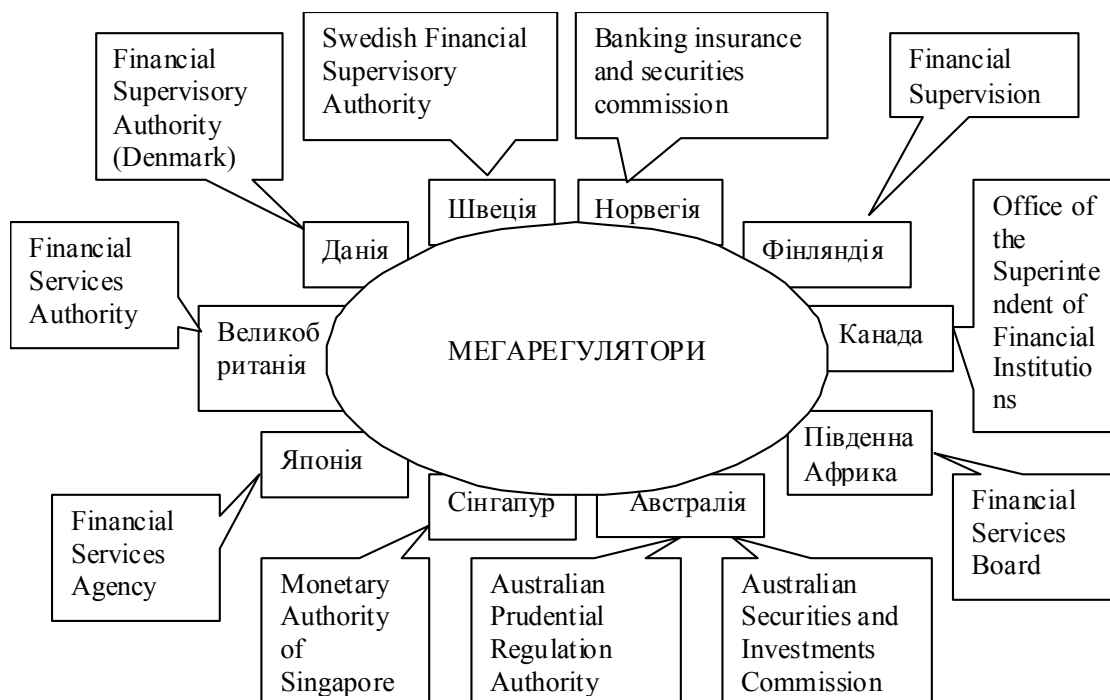


Рис. 2 - Мегарегулятори країн світу

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Государственное регулирование экономики : [учеб. пособие для ВУЗов] / Морозова Т. Г., Дурдыев Ю. М., Тихонов В. Ф. и др.; под ред. Т. Г. Морозовой. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001. - 255 с.

2. Корнеев В. В. Легалізація капіталу при користуванні послугами фінансових посередників / В. В. Корнеев // Фінанси України. - 2003. - № 9. - С. 16-20

3. Demirguc-Kunt A., Levine R., Bank-based and market-based financial systems: cross-country comparisons// Washington D.C.: World Bank, mimeo. - 1999

4. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг : Закон України від 12.07.2001 р. № 2664-III // Відом. Верховної Ради України. - 2002. - № 1. - Ст. 1.

5. Масляева К. Специфіка правового статусу органів державного регулювання ринку фінансових послуг України: проблеми та шляхи їх вирішення / К.Масляева // Юридична Україна. - 2007. - №8. - С. 41-45

6. Про Національний банк України: Закон України від 20.05.1999 р. № 679-XIV // Відомості Верховної Ради України. - 1999. - № 29. - Ст. 238

7. Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди): Закон України від

15.03.2001 р. № 2299-III // Відомості Верховної Ради України. - 2001. - № 21. - Ст. 103

8. Про недержавне пенсійне забезпечення : Закон України від 09.07.2003 р. № 1057-IV // Відомості Верховної Ради України. - 2003. - № 47-48. - Ст. 372

9. Про банки і банківську діяльність: Закон України від 07.12.2000 р. № 2121-III // Відомості Верховної Ради України. - 2001. - № 5. - Ст. 30

10. Управління розвитком ринків фінансових послуг: Монографія / Наук. ред. та кер. кол. авт. д-р екон. наук, проф. Н. М. Внукова. - Харків: АДВА, 2009. - 196 с.

11. International Capital Markets. Developments, Prospects and Policy Issues , August 2001 // [Електронний ресурс] // Режим доступу до матеріалів: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/icm/2001/01/Eng/>

REFERENCES

1. Gosudarstvenoe regulirovanie ekonomiki [State Regulation of Economy]: [ucheb. Posobie dlya VUZov] / Morozova T.G., Durdyev Yu.M., Tikhonov V.F. I dr.; pod. red. T.G. Morozovoi. - M. : YUNITI-DANA, 2001. - 255 p.

2. Kornev V.V. Money-laundering using financial intermediaries / V.V. Kornev // Finansy Unkainy. 2003; 9(12): 16-20

3. Demirguc-Kunt A., Levine R., Bank-based and market-based financial systems: cross-country comparisons// Washington D.C.: World Bank, mimeo. - 1999

4. Pro finansovi poslugy ta derzhavne regulyuvannya rynkiv finansovykh poslug [On Financial Services and State Regulation of Financial Services]: Zakon Ukrainy vid 12.07.2001 r. # 2664-III // Vidomosti Verkhovnoyi Rady Ukrainy. - 2002. - #1. - P. 1

5. Maslyaeva K. The specifics of the legal status of State Regulation of Financial Services Markets in Ukraine: Problems and Solutions / K.Maslyaeva / Yurydychna Ukraina. 2007; 8(12): 41-45

6. Pro natsionalnyi bank Ukrainy [On the National Bank of Ukraine]: Zakon Ukrainy vid 20.05.1999 r. # 679-XIV // Vidomosti Verkhovnoyi Rady Ukrainy. - 1999. - # 29. - P. 238

7. Pro instytuty spilnogo investuvannya (payovi ta korporatyvni investytsiyni fondy) [On Collective Investment Institutions (Unit and Corporate Investment Funds)]: Zakon Ukrainy vid 15.03.2001 r. # 2299-III // Vidomosti Verkhovnoyi Rady Ukrainy. - 2001. - # 21. - P. 103

8. Pro nederzhavne pensiyne zabezpechennya [On unstate pensions]: Zakon Ukrainy vid 09.07.2003 r. # 1057-IV // Vidomosti Verkhovnoyi Rady Ukrainy. - 2003. - # 47-48. - P. 372

9. Pro banky ta bankivsku diyalnist [On Banks and Banking]: Zakon Ukrainy vid 07.12.2000 r. # 2121-III // Vidomosti Verkhovnoyi Rady Ukrainy. - 2001. - # 5. - P. 30

10. Upravlinnya rozvytkom rynkiv finansovykh poslug [Management of Financial Services Markets]: Monografia / Nauk. red. ta ker. kol. avt. d-r econ. nauk, prof. N.M. Vnukova. - Kharkiv: Adva, 2009. - 196 p.

11. International Capital Markets. Developments, Prospects and Policy Issues, August 2001 // [Elektronnyi resurs] // Rezhym dostupu do materialiv: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/icm/2001/01/Eng/>

РІЦП