

Бочан В.І.

ДОСЛІДЖЕННЯ СИСТЕМИ ФІНАНСОВОГО НАГЛЯДУ В УКРАЇНІ У КОНТЕКСТІ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ

У даній науковій статті проведено дослідження основних вітчизняних та закордонних моделей організації системи фінансового нагляду (інституційна, функціональна, інтегрована, модель «двох вершин»), здійснено комплексну характеристику кожної з них, ідентифіковано їх переваги та недоліки; виявлено, що найбільш ефективними та такими, що відповідають сучасним особливостям розвитку фінансового ринку, є міжсекторні моделі, до яких належать модель за завданнями та модель мегарегулятора.

Ключові слова: фінансовий нагляд, система, стійкість, ринок, модель, розвиток, фінансова сфера, ризик, інновації, банк.

Постановка проблеми. Фінансова система є одним із найважливіших секторів національної економіки, оскільки забезпечує та опосередковує рух фінансових ресурсів між різними групами суб'єктів, галузями, територіями. В умовах активізації глобалізаційних та інтеграційних процесів, що супроводжуються зростанням відкритості фінансових та товарних ринків, актуалізується проблема забезпечення стійкості фінансової системи, особливо у напрямі зміцнення здатності її протистояти деструктивному впливу зовнішнього середовища. Одним із можливих шляхів вирішення означеної проблеми є побудова ефективної та дієвої системи фінансового нагляду, зорієнтованої на оптимізацію діяльності різних груп учасників економічних відносин у фінансовому секторі України.

Необхідність розв'язання цієї наукової та прикладної проблеми зумовило вибір теми дослідження, мету та завдання для написання статті.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Фундаментальні теоретичні та прикладні аспекти організації фінансових систем, їх стійкого функціонування та механізму регулювання і нагляду відображені у працях Ц. Боді (Z. Bodie), Л. Боула (L. M. Bhole), Р. Мертона (R. C. Merton), Ф. Хартмана (P. Hartmann), М. Чіхака (M. Cihak), Г. Шиназі (G. Schinasi), Д. Шонмейкера (D. Shoenmaker) та ін. Зазначеній проблематиці присвячені дослідження низки російських науковців, а саме: А. І. Балабанова, І. Т. Балабанова, І. В. Бокова, А. З. Дадашева, С. П. Дядічко, В. В. Ковальова, Г. В. Крафт, Б. М. Сабанті, О. С. Стоянової та ін. Активно вивченням означених вище питань займалися і

вітчизняні економісти, зокрема: І. О. Артем'єв, В. Г. Боронос, Т. А. Васильєва, О. Д. Василик, Д. М. Дмитренко, С. В. Леонов, І. О. Лютий, Р. А. Павлов, М. І. Савлук, В. М. Опарін, М. І. Крупка, А. І. Крисовський, С. К. Реверчук, О. І. Скаско, В. А. Дерій, В. М. Федосов, І. О. Школьник та деякі інші.

Разом з тим узагальнення напрацювань із зазначеної проблематики, накопичений досвід та отримані результати щодо інструментарію забезпечення стійкості фінансової системи дозволяють зробити висновок про необхідність його подальшого розвитку. На думку автора, більш детального розгляду потребують питання, пов'язані з розвитком фінансового нагляду у контексті забезпечення стійкості фінансової системи.

Формулювання цілей статті. Метою статті є детальний розгляд питань, пов'язаних з розвитком фінансового нагляду у контексті забезпечення стійкості фінансової системи.

Опис основного матеріалу дослідження. У широкому розумінні фінансовий нагляд доречно трактувати як систему, що використовується державою з метою забезпечення стійкості фінансового сектору і фінансової системи та їх безпеки.

Грунтуючись на науково-методичних підходах до визначення сутності поняття «нагляд», враховуючи теоретичні дослідження запропоновано наступні підходи до розуміння визначення «фінансовий нагляд» як:

- форма діяльності державних органів із забезпечення законності у фінансовому секторі;
- комплекс заходів, які вживаються наглядовими органами для забезпечення повної відповідності діяльності фінансових установ вимогам до їхньої діяльності;
- система формальних і неформальних способів виявлення недотримання або

порушення умов діяльності фінансовими установами.

Відтак до завдань фінансового нагляду в контексті визначеної мети слід віднести такі:

- забезпечення конкурентного середовища у фінансовому секторі в цілому і зокрема на фінансовому ринку та на ринку фінансових послуг;
- забезпечення належного захисту прав споживачів фінансових послуг та інвесторів, що передусім знаходить своє втілення у формуванні системи фінансових гарантій;
- забезпечення прозорості політики у фінансовому секторі на макрорівні та рівні кожної фінансової установи;
- забезпечення належного рівня стандартизації та професіоналізму у фінансовому секторі [4].

Однією з проблем при визначенні сутності поняття “фінансовий нагляд” є те, що на сьогодні вітчизняне законодавство або ж взагалі не визначає цього поняття, або ж підходить до його сутності як рівнозначного з поняттям “фінансове регулювання”. Виходячи із цього, неможливо розмежувати поняття “фінансовий нагляд” та “фінансове регулювання”: у вітчизняному

законодавстві поняття фінансового нагляду не визначене взагалі.

Вектор України у напрямі інтеграції у європейське співтовариство обумовлює необхідність дослідження систем фінансового нагляду провідних країн світу, і особливо європейських. Так, загалом на сьогоднішній день у світі існує чотири основні моделі фінансового нагляду: інституційна, функціональна, інтегрована та модель двох вершин, проте жодна з представлених моделей не може бути визнана еталонною.

Звичайно, виважена система менеджменту та адміністрування певною мірою може компенсувати недоліки, пов’язані з неефективністю системи фінансового нагляду, однак, разом з тим, національна модель фінансового нагляду має постійно удосконалюватися та оновлюватися у відповідності до еволюції фінансових відносин, реалій ринку та глобальної інтеграції. Однак попри це виникає необхідність дослідження специфіки згаданих моделей (характеристика кожної з яких представлена на рис. 1), а також визначення їх переваг та недоліків.

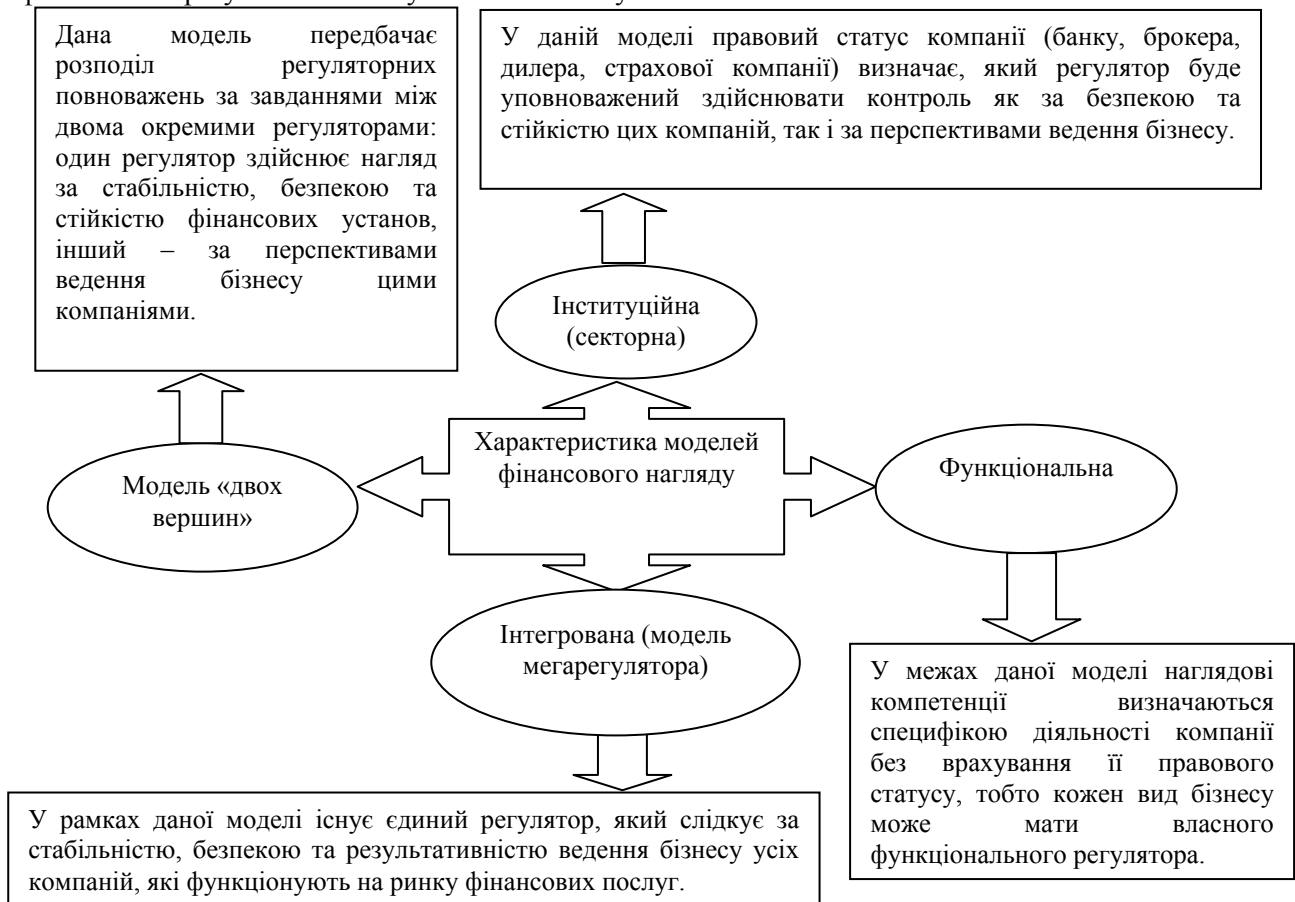


Рис. 1. Характеристика моделей фінансового нагляду [5]

Зупинимося більш детально на характеристиці кожної із представлених моделей на рисунку 1.

Так, традиційна або інституційна модель фінансового нагляду вірогідно є моделлю, яка

знає найбільшої деформації, спричиненої змінами у засадах функціонування фінансового ринку і стиранням меж між спектром фінансових послуг, які надаються окремими функціональними секторами. Інституційна модель побудована на принципах бізнес-середовища, яке на сьогоднішній день вже майже не функціонує, оскільки більшість сучасних фінансових посередників підтримують міжсекторні механізми просування фінансових продуктів замість монолінійних, як це було раніше. Крім того, фінансові компанії здійснюють свою діяльність на не типових для них сегментах фінансового ринку без внесення коректив до їх правового статусу.

За інституційним підходом зазнає впливу від непослідовності у застосуванні правил і норм, які декларуються різними регуляторами, і проблем, пов'язаних з міжвідомчою координацією, оскільки ті ж самі чи подібні за економічним змістом фінансові послуги можуть надавати різні типи фінансових посередників (банки, страхові компанії, інвестиційні фонди тощо), а тому різні наглядові органи можуть здійснювати регулювання цих операцій по-різному. З практичної точки зору, збереження та застосування інституційної моделі до організації системи фінансового нагляду є найбільш складним, враховуючи масштаби трансформації фінансового ринку та суттєвого стирання меж між класичним та сучасним спектром фінансових послуг, які пропонуються різними групами суб'єктів економічних відносин у даному сегменті. Розширення регуляторних повноважень наглядових органів з метою нівелювання зазначених проблем також не дозволить досягнути бажаного результату, оскільки досить імовірно може виникнути ситуація, за якої подібні фінансові операції будуть регулюватися на основі принципово різних регулятивних норм.

Певні недоліки даної моделі можна частково нівелювати за рахунок застосування різних координаційних механізмів (як це, наприклад, відбулося у Китаї), проте її структура є недосконалою і не відповідає тенденціям розвитку фінансового ринку. Інституційна модель є характерною для таких країн як Китай, Гонконг і Мексика.

Функціональна модель фінансового нагляду є найбільш спільною і дозволяє здійснювати досить ефективний фінансовий нагляд, але лише до тих пір, доки координація між функціональними регуляторами досягається і підтримується. Очевидною перевагою функціонального підходу до фінансового нагляду є, принаймні теоретично, існування експерта-регулятора, який буде застосовувати узгоджені правила щодо регулювання за

окремим видом діяльності, незалежно від типу фінансового посередника, що її здійснює. Дана модель також унеможливорює виникнення ситуації, за якої декілька регуляторів інтерпретують та застосовують регуляторні норми по-різному.

Одна з основних проблем функціонального підходу – висока складність щодо ідентифікації меж юрисдикції конкретного регулятора. Іншим недоліком функціональної моделі є те, що фінансові установи можуть бути підвітні кільком регуляторам, що призводить до зростання витрат часу та додаткових зусиль у контексті дотримання регуляторних вимог кожного із суб'єктів нагляду. Ще однією перешкодою ефективності функціонального підходу є те, що жоден регулятор не має достатньої інформації щодо всіх видів діяльності конкретного фінансового посередника з метою контролю за системним ризиком. Зважаючи на означені недоліки, більшість дослідників схильні вважати дану модель недостатньо ефективною, а тому деякі країни відходять від її використання, переорієнтовуючись на модель мегарегулятора чи модель «двох вершин».

Модель за завданнями (модель двох вершин, *twin-peaks model*) є досить популярною, оскільки дозволяє частково врахувати переваги інтегрованого підходу до фінансового нагляду, однак у цій моделі є також ризик виникнення конфлікту між цілями регуляторних органів, а саме безпекою та стабільністю фінансового ринку, захистом інтересів інвесторів, та прозорістю діяльності фінансових посередників. Зокрема, у випадку виникнення конфлікту між цілями стабільності та стійкості фінансового ринку і забезпеченням інтересів інвесторів, найбільш вірогідно, що наглядові органи віддадуть перевагу реалізації першої з них, оскільки вона більш тісно пов'язана з фінансовою стійкістю.

Однак з іншого боку, така ситуація не є критичною, оскільки захист прав інвесторів на сучасному етапі розвитку є однією з пріоритетних цілей, проте часом надмірна увага до зазначеного аспекту може негативно відзначитися на ефективності функціонування ринку в цілому. Загалом, слід відзначити, що модель «двох вершин» може бути оптимальним засобом забезпечення рівноправності цілей прозорості, цілісності ринку та захисту інтересів споживачів. Даний підхід покликаний забезпечити рівномірність поширення засобів захисту продажу на весь спектр фінансових продуктів, незалежно від правового статусу суб'єкта, що реалізує продукт.

Інтегрована модель (модель мегарегулятора) на сучасному етапі розвитку фінансових відносин має

найбільше прихильників. Слід відзначити, що такий підхід до організації системи фінансового нагляду може бути особливо ефективним та дієвим на невеликих фінансових ринках, де нагляд за широким спектром установ, що надають фінансові послуги, може бути здійснений єдиним наглядовим органом. Ця модель також була адаптована до більш складних ринків, для яких вона розглядається як гнучкий та добре налагоджений механізм здійснення фінансового нагляду. Головною перевагою моделі мегарегулятора є фокусування на регулюванні та нагляді усіх секторів фінансового ринку без виникнення плутанини та конфлікту цілей між різними регуляторними органами, що є притаманними для інституційної та функціональної моделей. Разом з тим, попри здатність такої моделі усувати певні обмеження інших систем організації фінансового нагляду, деякі дослідники зазначають, що у цьому випадку може виникнути ризик неефективного управління усіма секторами фінансового ринку і, як наслідок, його кризи, оскільки в умовах нестабільності зазнати краху може навіть дана система фінансового нагляду [6].

Проаналізувавши концептуальні теоретичні засади, на яких базується кожна з моделей фінансового нагляду, доцільно дослідити тенденції впровадження кожної з них на практиці. Узагальнюючи світовий досвід трансформації систем фінансового нагляду, слід відмітити, що організаційна структура фінансового нагляду знаходиться у процесі змін в більшості держав-членів ЄС, для яких на попередніх етапах розвитку фінансового ринку характерною була функціональна модель. Однак, активізація фінансових конгломератів, які представляють близько 25 відсотків банківського та страхового ринку, обумовили популяризацію міжгалузевих моделей фінансового нагляду: моделі «двох вершин» та моделі мегарегулятора.

Слід зауважити, що існують два способи організації системи фінансового нагляду за завданнями: так, у деяких країнах, особливо в зоні євро, де відбувся трансфер повноважень щодо здійснення грошово-кредитної політики від національних центробанків до ЄЦБ, центральний банк відповідає за реалізацію пруденційного нагляду, тоді як в інших країнах ці обов'язки покладено на окремий орган (Австралія).

Існує також два режими організації моделі мегарегулятора. Зокрема, скандинавські країни запровадили інтегровану модель фінансового нагляду без участі центрального банку в ньому, тоді як у деяких інших центральний банк ще відіграє важливу роль у сфері банківського

нагляду, а висновки центрального банку надаються мегарегулятору, який приймає остаточні рішення [1]. На рисунку 2 представлено порівняльну характеристику впровадження моделей фінансового нагляду у провідних країнах світу.

На основі даних рис. 2 можна відмітити, що в деяких країнах функціонує єдиний регуляторний орган, відокремлений від центрального банку (Естонія, Латвія, Мальта, Угорщина), в інших – навпаки, центральний банк володіє всіма повноваженнями нагляду за діяльністю усіх учасників фінансового ринку, тобто виконує роль мегарегулятора (Словаччина, Чехія), а тому виникає необхідність дослідження специфіки ролі центрального банку у формуванні ефективної системи фінансового нагляду.

На основі аналізу теоретичних та практичних аспектів різних підходів до організації системи фінансового нагляду, доцільно відзначити, що попри значне поширення міжсекторних моделей (модель «двох вершин» та мегарегулятора), їх імплементація для вітчизняної фінансової системи, з нашої точки зору, є передчасною.

На підтвердження приведеного припущення можна навести наступні аргументи: модель організації фінансового ринку України є банкоцентричною, оскільки банки виступають основними фінансовими посередниками, що обумовлює випереджальний розвиток банківського сектору над іншими сегментами фінансового сектору економіки, що, у свою чергу, свідчить про відсутність універсалізації фінансових послуг, адже рівень розвитку фондового та страхового ринків не сприяє активізації конвергентних процесів; кардинальна трансформація системи фінансового нагляду може призвести до експансії деструктивних процесів у фінансовому секторі протягом перехідного періоду, який, зважаючи на масштаби перетворень та нестабільність економічної і політичної ситуації в країні, може бути досить тривалим; реформування системи фінансового нагляду, особливо за умови необхідності створення нового кадрового складу та удосконалення матеріально-технічного забезпечення, є досить затратним, що в умовах перманентного дефіциту державного бюджету видається недоцільним і складним у реалізації; укрупнення наглядових органів цілком закономірно може призвести до скорочення чисельності працівників, зайнятих у цій сфері, що, у свою чергу, має негативний соціальний ефект та ін.

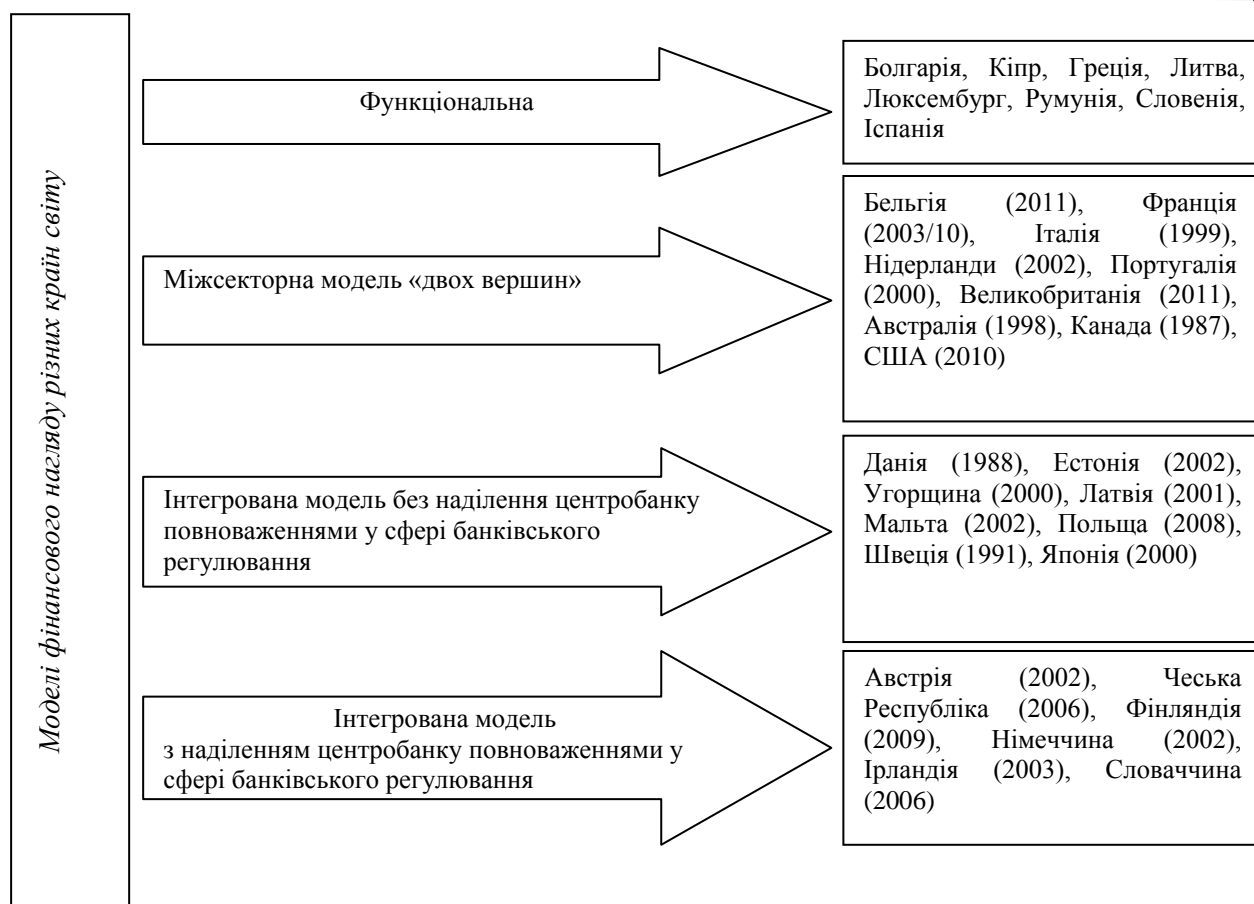


Рис. 2. Моделі фінансового нагляду різних країн світу [7]

Отже, трансформацію вітчизняної системи фінансового нагляду запропоновано здійснити наступним чином: регулятором банківського сегменту має залишитися Національний банк України, оскільки історично даний інститут має значний досвід у сфері регулювання та нагляду, а трансфер його повноважень до компетенції іншого наглядового органу буде супроводжуватися значною дестабілізацією усього фінансового сектору, масштабними фінансовими витратами та тривалим перехідним періодом, що на тлі сучасної соціально-економічної ситуації в Україні є недоцільним; крім того, банківський сектор є найбільш розвинутим сегментом фінансового ринку та користується найвищим рівнем лояльності серед покупців фінансових продуктів і, разом з тим, має суттєвий ризик зародження дестабілізаційних процесів і їх стрімкої експансії як на інші сегменти фінансового ринку, так і до реального сектору економіки, а тому його регулювання має здійснюватися окремим органом, яким, власне, і є НБУ, оскільки даний інститут характеризується глибоким знанням та розумінням процесів, що відбуваються у банківській сфері, має налагоджену систему зворотного зв'язку з фінансовими посередниками, володіє практичним досвідом

щодо регулювання банківської діяльності і високим кадровим потенціалом (достатньою чисельністю висококваліфікованих спеціалістів з різних галузей знань, що необхідні для ефективного банківського нагляду); регулятором відмінних від банківських фінансово-кредитних установ доцільно зробити орган, створений шляхом об'єднання двох існуючих регуляторів: НКЦПФР та Національна комісія з регулювання ринків фінансових послуг, що є досить логічним, адже підзвітні зазначеним регуляторам установи та сегменти, у яких вони функціонують, мають приблизно однаковий рівень розвитку, знаходяться поки що на етапі становлення визнаних на наднаціональному рівні принципів та закономірностей розвитку даних секторів, а тому керівництво та нагляд за їх діяльністю найбільш раціонально здійснювати суміжно, поступово нівелюючи розрив з банківською сферою; крім того, таке об'єднання дозволить частково долучитися до загальноєвропейської тенденції до інтегрування системи фінансового нагляду, що, цілком вірогідно, може бути першим кроком на шляху до створення мегарегулятора за умови синхронізації рівнів розвитку секторів фінансового ринку між собою та адаптації діяльності учасників фінансової системи до міжнародних принципів та правил.

Висновки і перспективи подальших досліджень. Як висновок, можна зауважити, що така трансформація системи фінансового нагляду має декілька переваг: по-перше, відповідність банкоцентричному характеру фінансового ринку, що обумовлює виділення окремого регулятора для даного сегменту як основоположного; по-друге, прийнятність сучасному етапу розвитку вітчизняного фінансового ринку, для якого не є характерним значна універсалізація фінансових послуг, динамічне зростання фінансових конгломератів та стирання меж між різними сегментами фінансової системи, що визначається науковцями як головні передумови застосування

моделі мегарегулятора; по-третє, можливість економії на масштабах унаслідок об'єднання у єдиний орган НКЦПФР та Національної комісії з регулювання ринків фінансових послуг; по-четверте, зростання комплексності фінансового нагляду. Зазначені переваги в сукупності надають змогу сприяти підвищенню рівня стійкості фінансової системи України. Перспективи подальших наукових досліджень полягають у розробленні якісно відмінної моделі фінансового нагляду в Україні з врахуванням вітчизняних особливостей трансформаційної економіки.

ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Економічна теорія: [підручник] / [В.Д. Базилевич, К.С. Базилевич, Н.І. Гражевська та інш.]; за ред. В.Д. Базилевича. – 3-є вид., перероб. і доп. – К.: Знання – Прес., 2004. – 615 с.
2. Лук'янець О. В. Реформування фінансового регулювання та нагляду для забезпечення стійкості фінансової системи України / О. В. Лук'янець // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: збірник наукових праць. Випуск 31. – Суми: ДВНЗ «УАБС НБУ», 2011. – 381 с. – С. 177-188.
3. Селюченко Н. Є. Управління фінансовою системою України [Електронний ресурс] / Н.Є. Селюченко, З. К. Шмігельська. – Режим доступу: [http://ena.lp.edu.ua:8080/bitstream/ntb/15915/1/56_366-371_Vis_725_Ekonomika .pdf](http://ena.lp.edu.ua:8080/bitstream/ntb/15915/1/56_366-371_Vis_725_Ekonomika.pdf).
4. Федосов В.М., Опарін В.М., Львовичкін С.В. Фінансова реструктуризація в Україні: проблеми і напрями: Монографія / Наук. ред. В.М. Федосов. – К.: КНЕУ, 2009. – 387 с.
5. The structure of Financial Supervision. Approaches and Challenges in a Global Marketplace / Group of Thirty. – Washington, DC, 2014. – 256 p.
6. Cihak M. Is One Watchdog Better Than Three? International Experience with Integrated Financial Sector Supervision / M. Cihak, R. Podpiera // IMF Working paper № 57. – 2006. – 32 p.
7. Schoemaker D. Financial Supervision in the EU. – [http://personal.vu.nl/d.schoemaker/Encyclopedia_Financial_Supervision_in_the_EU_v1%20\(28-4\).pdf](http://personal.vu.nl/d.schoemaker/Encyclopedia_Financial_Supervision_in_the_EU_v1%20(28-4).pdf).

REFERENCES

1. Bazylevych, V.D. (Eds.) (2004) *Ekonomichna teoriia [Theory of Economics]* – K.: Znannia – Pres., 2004. – 615 p. [in Ukrainian].
2. Lukianets, O. V. (2009) *Reformuvannia finansovoho rehuliuвання ta nahliadu dlia zabezpechennia stiikosti finansovoi systemy Ukrainy [Reformation of the financial regulation and supervision to ensure the stability of the financial system of Ukraine]* // Problemy i perspektyvy rozvytku bankivskoi systemy Ukrainy: zbirnyk naukovykh prats. [Problems and prospects of the banking system of Ukraine: compilation of scientific works.] (Issue 31). – Sumy: DVNZ «UABS NBU», 2011. – 381 s. – P. 177-188 [in Ukrainian].
3. Seliuchenko, N. Ye. *Upravlinnia finansovoiu systemoiu Ukrainy [Management of the financial system of Ukraine]*. – Retrieved from http://ena.lp.edu.ua:8080/bitstream/ntb/15915/1/56_366-371_Vis_725_Ekonomika.pdf [in Ukrainian].
4. Fedosov V.M., Oparin V.M., Lovochkin S.V. (2009) *Finansova restrukturyzatsiia v Ukraini: problemy i napriamy [Financial Restructuring in Ukraine: problems and trends]*. – K.: KNEU, 2009. – 387 p. [in Ukrainian].
5. The structure of Financial Supervision. Approaches and Challenges in a Global Marketplace (2014). Group of Thirty. – Washington, DC, 2014. – 256 p.
6. Cihak, M. (2006) Is One Watchdog Better Than Three? International Experience with Integrated Financial Sector Supervision / M. Cihak, R. Podpiera // IMF Working paper № 57. – 2006. – 32 p.
7. Schoemaker D. Financial Supervision in the EU. – Retrieved from [http://personal.vu.nl/d.schoemaker/Encyclopedia_Financial_Supervision_in_the_EU_v1\(28-4\).pdf](http://personal.vu.nl/d.schoemaker/Encyclopedia_Financial_Supervision_in_the_EU_v1(28-4).pdf).

Одержано 15.09.2016 р.