

МАЦЕДОНСЬКА Н. В.

кандидат економічних наук, доцент

Вінницький навчально-науковий інститут економіки ТНЕУ

м. Вінниця

ШЛЯХИ ОЗДОРОВЛЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ

Стаття присвячена проблемам стабілізації та оздоровлення фінансової системи України. Розкрито особливості вітчизняних та закордонних моделей організації системи фінансового нагляду. Проведено комплексну характеристику кожної з них, зазначено їх переваги та недоліки. Виявлено найбільш ефективну модель, яка відповідає сучасним особливостям розвитку фінансового ринку України

Ключові слова: *фінансова система, фінансовий нагляд, фінансовий ринок, інституційна модель, функціональна модель, інтегрована модель, модель „двох вершин”*

The article is devoted to the problems of stabilization and recovery of the financial system of Ukraine. The features of domestic and foreign models of systems financial supervision. A comprehensive description of each, described their advantages and disadvantages. Determine the most efficient model that meets modern features of financial market of Ukraine

Keywords: *financial system, financial supervision, financial market, institutional model, functional model, integrated model, twin-peaks model*

Постановка проблеми. Сучасний стан економіки в Україні актуалізує питання трансформації пріоритетів та подальшого розвитку важелів державного регулювання фінансової системи. Новітні підходи до раннього попередження ризиків, оцінювання рівня стійкості фінансової системи та оптимізації параметрів, що її формують, спроможні забезпечити державні органи влади необхідними інструментами повернення фінансової системи країни до нового рівноважного стану. Саме тому ефективне функціонування національної фінансової системи забезпечить можливість поступального

розвитку вітчизняної економіки та створить передумови якісного реформування інфраструктури фінансового ринку України.

В умовах активізації інтеграційних процесів, що супроводжуються зростанням відкритості фінансових та товарних ринків, актуалізується проблема забезпечення стійкості фінансової системи, особливо у напрямку зміцнення здатності системи протистояти деструктивному впливу зовнішнього середовища. Одним із можливих шляхів вирішення зазначеної проблеми є побудова ефективної та дієвої системи фінансового нагляду, зорієнтованої на оптимізацію діяльності різних груп учасників економічних відносин у фінансовому секторі України.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У науковій літературі достатньо велика кількість праць як вітчизняних, так і закордонних авторів присвячена проблемам функціонування, регулювання та нагляду фінансових систем. Активно вивченням представлених вище питань займалися такі вітчизняні економісти, як: 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, В. М. Федосов, І. О. Школьник, С. І. Юрій. Зазначеній проблематиці присвячені дослідження низки закордонних науковців, а саме Л. Боула (L. M. Bhole) [1], Р. Мертона (R. C. Merton) [2], Ф. Хартмана (P. Hartmann) [3], М. Чіхака (M. Cihak) [4].

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Проблеми стабілізації і оздоровлення фінансової системи України – це зараз найбільш актуальні для держави питання. На наш погляд, більш детального розгляду потребують питання, пов'язані з розвитком фінансового нагляду у контексті забезпечення стійкості фінансової системи України.

Постановка завдання. Метою статті є вивчення основних вітчизняних та закордонних моделей організації системи фінансового нагляду, здійснити комплексну характеристику кожної з них, ідентифікувати їх переваги та недоліки, виявити найбільш ефективну модель, яка відповідає сучасним особливостям розвитку фінансового ринку України.

Виклад основного матеріалу дослідження. На сьогоднішній день в Україні фінансовий нагляд здійснюють три суб'єкти: функції банківського нагляду та регулювання виконує Національний банк України; державне регулювання та нагляд за діяльністю небанківських фінансових установ – кредитних спілок, страхових компаній, недержавних пенсійних фондів та їхніх адміністраторів, ломбардів, трастових, лізингових та інших фінансових компаній, здійснює Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг (далі – Нацкомфінпослуг); регулювання і нагляд за фондовим ринком України – Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (далі – НКЦПФР).

Слід зауважити, що ефективність розвитку фінансової системи значною мірою визначається адекватністю системи фінансового нагляду. Однак, вітчизняна система фінансового нагляду у розрізі різноманітних її складових залишається недосконалою, про що свідчить нестабільність, зростання інтенсивності кризових явищ, а також значний негативний вплив від їх реалізації, що особливо критично відзначається у банківському сегменті.

Разом з тим, доцільно зауважити, що вектор України у напрямку інтеграції у європейське співтовариство обумовлює необхідність дослідження систем фінансового нагляду провідних країн світу, і особливо європейських. Так, 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.

Перш за все, слід відзначити, що трансформація національних моделей фінансового нагляду обумовлена якісними змінами у системі фінансових відносин, які відбулися у світі за останні 25 років. Зокрема, для сучасного етапу розвитку вже не є характерним традиційне розмежування у спектрі продуктів і послуг, пропонованих банками, страховими та інвестиційними компаніями, оскільки кожен із цих суб'єктів прагне максимізувати прибуток за рахунок розширення бізнесу та впровадження фінансових інновацій. Часи, коли банки спеціалізувалися на залученні депозитів та видачі кредитів, інвестиційні

компанії обмежувалися вузьким набором фондкових інструментів та операцій, а страхові компанії займалися страхуванням майна, відповідальності або життя давно минули. На сьогоднішній день, кожен з цих фінансових посередників створює нові види бізнесу, які пропонують комплексні і складні продукти, що відрізняються високим ступенем взаємозв'язку і об'єднують в собі характеристики окремих продуктів страхового, банківського та фондowego сегментів. Фінансові інновації такого типу призвели до стрімкого зростання рентабельності фінансового сектору, однак, разом з тим, спричинили зростання ризиковості діяльності фінансових посередників і ознаменували необхідність трансформації системи фінансового нагляду.

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, виникає необхідність дослідження специфіки згаданих моделей. Тому характеристика кожної з них представлена у таблиці 1.

Таблиця 1

Особливості моделей фінансового нагляду

Модель	Характеристика
Інституційна (секторна)	У зазначеній моделі правовий статус компанії (банку, брокера, дилера, страхової компанії) визначає, який регулятор буде уповноважений здійснювати контроль як за безпекою та стійкістю цих компаній, так і за перспективами ведення бізнесу.
Функціональна	У межах даної моделі наглядові компетенції визначаються специфікою діяльності компанії без врахування її правового статусу, тобто кожен вид бізнесу може мати власного функціонального регулятора.
Інтегрована (модель мегарегулятора)	У рамках даної моделі існує єдиний регулятор, який слідкує за стабільністю, безпекою та результативністю ведення бізнесу усіх компаній, які функціонують на ринку фінансових послуг.
Модель „двох вершин”	Дана модель передбачає розподіл регуляторних повноважень за завданнями між двома окремими регуляторами: один регулятор здійснює нагляд за стабільністю, безпекою та стійкістю фінансових установ, інший – за перспективами ведення бізнесу цими компаніями.

Отже, традиційна або інституційна модель фінансового нагляду вірогідно є моделлю, яка зазнає найбільшої деформації, спричиненої змінами у засадах функціонування фінансового ринку і стиранням меж між спектром фінансових послуг, які надаються окремими функціональними секторами. Слід відмітити, що 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 нетипових для них сегментах фінансового ринку без внесення коректив до їх правового статусу.

Інституційний підхід страждає 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 унеможлиблює 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 підзвітні 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.

Зазначимо основні переваги даної моделі:

- мегарегулятор здатний краще оцінити трансфер ризиків між різними групами фінансових посередників та ринковими сегментами;

- фінансовий нагляд на інтегрованій основі дозволяє більш ефективно здійснювати контроль за діяльністю фінансових конгломератів;

- стирання межі між продуктами, які пропонуються банківським, страховим та фондовими сегментами фінансового ринку обумовлює доцільність повної чи часткової уніфікації регуляторного поля їх функціонування, оскільки окремі фінансові посередники за рахунок надання інноваційних фінансових послуг можуть створювати конкуренцію на суміжних сегментах фінансового ринку, а тому єдиний орган фінансового нагляду є досить ефективним у вирішенні означеної проблеми і може запобігти регуляторним дисбалансам та сприятиме створенню справедливого конкурентного середовища;

- єдиний регулятор фінансового ринку здатен швидше адаптуватися до кількісних та якісних трансформацій системи фінансових відносин;

- укрупнення наглядових органів також дозволяє залучити найбільш кваліфікованих фахівців, які вивільнились у результаті реорганізації системи фінансового нагляду.

Попри значну популяризацію зазначеної моделі, можна виокремити також певні аргументи проти її впровадження, а саме:

- процес укрупнення наглядових органів може привести до зниження ефективності їх діяльності протягом перехідного періоду та значного проміжку часу після нього;

- ефективність контролю може суттєво знизитися унаслідок нехтування специфічними рисами, які характерні для банківського, страхового та фондового сегментів фінансового ринку;

- існування більш простих та дешевих механізмів налагодження обміном інформацією та координації діяльності наглядових органів.

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% банківського та страхового ринку, обумовили популяризацію міжгалузевих моделей фінансового нагляду: моделі «двох вершин» та моделі мегарегулятора.

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.

Таким чином, можна відзначити, що створення мегарегулятора в Україні на сьогоднішній день не видається можливим, адже не забезпечено готовністю фінансового сектору до такого роду перетворень.

Отже, на нашу думку, реформування вітчизняної системи фінансового нагляду можна 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;

– регулятором відмінних від банківських фінансово-кредитних установ доцільно зробити орган, створений шляхом об'єднання двох існуючих регуляторів: НКЦПФР та Нацкомфінпослуг, 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.

Висновки. Отже, трансформація вітчизняної 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 Нацкомфінпослуг; по-четверте, зростання комплексності фінансового нагляду. Зазначені переваги в сукупності

будуть сприяти підвищенню рівня стійкості фінансової системи України.

Список використаних джерел

1. Bhole L. M. Financial Institutions and Markets: Structure, Growth and Innovations / L. M. Bhole. – 4 e. Front Cover. – Tata McGraw-Hill Education, 2004. – 348 p.
2. Merton R. C. Paul Samuelson and Financial Economics / R. C. Merton // American Economist 50. – 2006. – no. 2. – P. 262–300.
3. Hartmann P. Asset market linkages in crisis periods / P. Hartmann, S. Straetmans, C. G. de Vries // Review of Economics and Statistics. – 2004. – № 86(1). – P. 313-326.
4. 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.

РЕФЕРАТ

В умовах лібералізації фінансових відносин та циклічності функціонування міжнародної фінансової системи суттєвою є загроза швидкого поширення деструктивних чинників серед економік різних країн світу. Фінансова криза засвідчила неспроможність своєчасної ідентифікації зовнішніх і внутрішніх шоків та тривалого процесу подолання наслідків економічної нестабільності. Одним із можливих шляхів оздоровлення фінансової системи України є побудова ефективної та дієвої системи фінансового нагляду, зорієнтованої на оптимізацію діяльності різних груп учасників економічних відносин у фінансовому секторі держави.

Ефективність розвитку фінансової системи значною мірою визначається адекватністю системи фінансового нагляду. Однак, вітчизняна система фінансового нагляду у розрізі різноманітних її складових залишається недосконалою. Вектор України у напрямку інтеграції у європейське співтовариство обумовлює необхідність дослідження систем фінансового нагляду провідних країн світу, і особливо європейських. Так, на сьогоднішній день у світі існує чотири основні моделі фінансового нагляду: інституційна, функціональна, інтегрована та модель двох вершин. Наведено характеристику

кожної з вищезазначених моделей та ідентифіковано їх переваги та недоліки. Також виявлено найбільш ефективну модель, яка відповідає сучасним особливостям розвитку фінансового ринку України.

Запропоновано шляхи реформування вітчизняної системи фінансового нагляду, наголошуючи на її перевагах. Зазначені переваги в сукупності будуть сприяти підвищенню рівня стійкості фінансової системи України.

ABSTRACT

In a liberalized financial relations and recurrence of the international financial system is a significant threat to the rapid spread of destructive factors of economies around the world. The financial crisis has demonstrated the failure of timely identification of internal and external shocks and the long process of overcoming the economic instability. One of the possible ways to improve the financial system of Ukraine is to build an efficient and effective system of financial supervision oriented towards optimization of the various groups of participants economic relations in the financial sector of the state.

The efficiency of the financial system is largely determined by the adequacy of financial supervision. However, the domestic system of financial supervision in the context of the various components is imperfect. Vector Ukraine towards integration into the European Community necessitates the study of financial supervision of the leading countries of the world, especially in Europe. So, today in the world there are four basic models of financial supervision: institutional, functional, and integrated model of two peaks. The characteristic of each of the above models and identified their strengths and weaknesses. Also found most effective model that meets modern features of financial market of Ukraine.

The ways of reforming the national system of financial supervision, emphasizing its advantages. These benefits together will enhance the stability of the financial system of Ukraine.