

СЕКЦІЯ 1. СВІТОВЕ ГОСПОДАРСТВО І МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ

ІНФОРМАЦІЙНО-ІНТЕГРОВАНА МОДЕЛЬ РЕГУЛЯЦІЇ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

АНАНЬСВ М.Ю.

*ст. викл. кафедри міжнародних фінансів
ДВНЗ «КНЕУ ім.В.Гетьмана»
м. Київ, Україна*

Якщо вважати, що глобалізація – це об'єктивний процес, то потрібно задуматись яку роль і місце в ньому буде відігравати фінансовий ринок України. Щоб з'єднати вітчизняний фінансовий ринок із (спочатку з розвиненими, потім з усіма іншими) глобальним фінансовим простором, виникає необхідність у створенні в середині країни відповідної ланки, яка б охоплювала весь локальний фінансовий ринок. Такою ланкою, на думку автора, може стати – мегарегулятор на фінансовому ринку України на базі Національного банку України. Така модель регуляції ринку цінних паперів вже існує в ряді країн (Німеччина, Франція, Австрія, Бельгія, Південна Корея, Сінгапур, Японія, Росія, Польща тощо). Сама ідея створення мегарегулятора не нова, але питання виникає – «як це зробити?».

На українському фінансовому ринку діють три регулятори: банк України (НБУ); Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР); Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг (Нацкомфінпослуг).

Критики ідеї створення мегарегулятора в Україні апелюють до таких тверджень: фінансова система ще не готова до таких змін; відбудеться узурпація влади президентом, КМУ чи ВРУ; такі зміни призведуть до хаосу на фінансовому ринку; краще залишити все як є; це політичне рішення, а не економічне; багатофункціональність мегарегулятора послабить його позиції в кожній конкретній сфері регулювання; різний ступінь підготовки нормативної бази цих ринків; зменшення значущості більш дрібних сегментів фінансового ринку тощо. Наприклад, Л.Кривенко, О.Ісаєва в своїй статті наводять такі аргументи проти

мегарегулятора як: мінімізація ефекту економії масштабу (внаслідок бюрократизації даного органу); зростання моральної небезпеки; розпорошення об'єктів регулювання; обмеженість синергії (через різні підходи регулювання різних фінансових установ) [1, с.33].

Основні чинники, що підштовхують до створення мегарегулятора є: універсалізація фінансових інститутів (наприклад, банк який має ліцензії на всі види діяльності на фінансовому ринку України, але підзвітний трьом регуляторам); відсутність у відповідних державних органів влади повної картини про діяльність певної фінансової установи; уніфікація стандартів та вимог щодо звітності підзвітних суб'єктів господарювання; зменшення державних витрат; посилення державного регулювання та попередження ризиків; підвищення зручності у взаємодії з регулятором учасників фінансового ринку; зменшення «бюрократичних бар'єрів» для бізнесу; встановлення «он-лайн» контролю для системно важливих гравців ринку; посилення захисту прав інвестора; підвищення відповідальності регулятора перед учасниками ринку; покращення гнучкості державної фінансової політики; інтеграція у світовий фінансовий простір тощо.

З авторської т.з., мегарегулятор потрібно створювати на базі НБУ, тому що: НБУ – найвпливовіший регулятор на фінансовому ринку України; на сучасному етапі розвитку, фінансова система України – банкоцентрична (тобто, ключову роль відіграють банки); НБУ реалізує одну із головніших складових фінансової політики – монетарну політику, що має суттєвий вплив на весь фінансовий ринок. І така політика повинна формуватися на підставі комплексних даних, а не лише по банківській діяльності; фінансова могутність регулятора та ефективність (власний капітал НБУ складає 168,9 млн грн.[2], в 2017р. НБУ перерахує 45млрд грн. до державного бюджету [3, стаття 15]. Тоді як на діяльність НКЦПФР в 2016р. держава потратила – 53,414 млн грн. [4, с.117], на діяльність Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг в 2017р. – 9,8 млн грн.[5]); незалежність регулятора як від негативного впливу інших органів влади, так і крупних гравців ринку тощо.

Створення мегарегулятора передбачає зміну організаційної структури НБУ. Нова організаційна структура НБУ – як мегарегулятора повинна максимально відповідати структурі вітчизняного фінансового ринку.

Автором запропоновано наступну інформаційно-інтегровану модель регуляції фінансового ринку України та її взаємодію її зі світом, що відображена на Рис. 1.

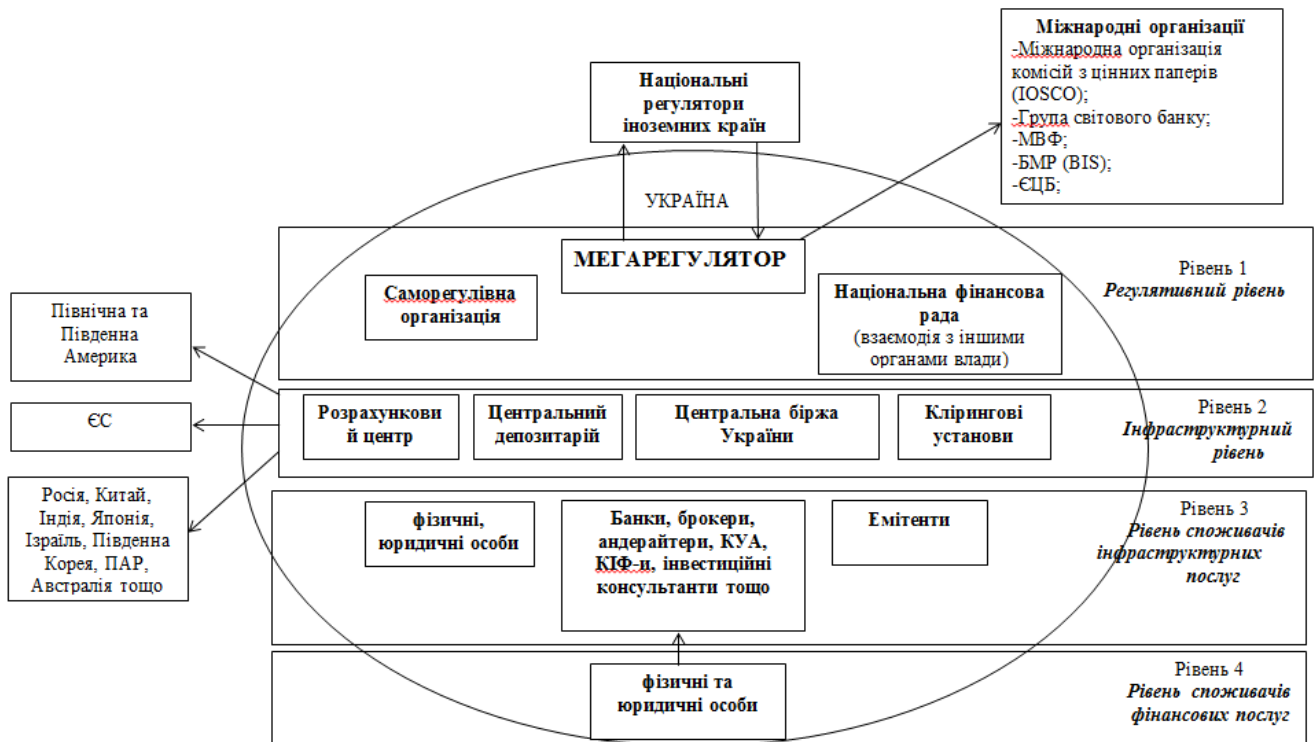


Рис.1. Інформаційно-інтегровану модель регуляції фінансового ринку України (створено автором)

З Рис.1 видно, що дана модель буде складатись з чотирьох рівнів: регулятивний; інфраструктурний; рівень споживачів інфраструктурних послуг (інвестори, емітенти, банки, ІСІ, брокери, андерайтери, інвестиційні консультанти, КУА, фізичні та юридичні особи тощо); рівень споживачів фінансових послуг (фізичні та юридичні особи, що використовують банківські послуги, брокерські послуги з торгівлі цінними паперами, консалтингу тощо).

Також з Рис. 1 можна побачити, що запропоновано створити нові інститути на фінансовому ринку, а саме: Центральну біржу України та Національну фінансову раду. А також, удосконалити систему саморегуляції ринку. Тобто, створити єдину, але впливову саморегулювальну організацію на фінансовому ринку України (подібну до американської СРО – FINRA [6]). Поєднання державного і

приватного регулювання ринку цінних паперів зможе надати подвійного ефекту щодо його організації та боротьби з правопорушниками.

Такий колегіальний орган як Національна фінансова рада (НФР, *назва придумана автором, її можна змінити*) – призначений для координації діяльності фінансового ринку з іншими органами влади. Оскільки, тема засідань даного органу – фінансовий ринок України і фінансова політика, то доцільно його створити на базі мегарегулятора. Його робота повинна проводитись у формі колегіальних засідань, в результаті яких приймаються відповідні рішення, що визначають напрямки діяльності регулятора в рамках загальнодержавної політики. НФР не втручається в діяльність мегарегулятора. До складу учасників НФР, з т.з. автора, можна включити : голова мегарегулятора, голова Мінфіна, представники ВРУ (відповідних комітетів), представники президента України, голова Фонду держмайна, голова Мінекономрозвитку, представники Мінрегіон, голова Пенсійного фонду України, представники Міністерства інформаційної політики в Україні тощо.

Дана модель передбачає прямий доступ на центральну біржу не лише професійних учасників, а й звичайних фізичних та юридичних осіб. Останні можуть також виходити на біржу і через фінансових посередників (брокерів, інвестиційних консультантів тощо) сплачуючи їм додатку комісію за послуги.

Важливим при формуванні мегарегулятора є створення прозорої, зрозумілої, ефективної організаційної структури. Потрібно чітко визначити, хто формує, реалізує і несе відповідальність за «порядок денний». Мається на увазі існування в структурі «половинчастих» органів управління. Наприклад, Рада НБУ формує монетарну політику держави, а правління НБУ реалізує її. І що саме цікаво, Голова НБУ несе відповідальність перед Президентом та ВРУ, а не перед Радою НБУ[7, стаття 238]. Отже, на думку автора, варто скасувати Раду НБУ, а всю відповідальність перекласти на голову та членів правління мегарегулятора. Порядок обрання яких також потрібно змінити. Під членами правління маються на увазі директори департаментів відповідних сегментів фінансового ринку, які разом з головою НБУ і будуть формувати, реалізовувати та нести відповідальність перед учасниками ринку, народом, ВРУ, президентом тощо. Авторська

організаційна модель мегарегулятора представлена в його дисертаційному дослідженні. Дана модель побудова з урахування моделей іноземних мегарегуляторів та особливостей вітчизняного фінансового ринку. Єдиний мегарегулятор в середині якого відбувається розподіл за секторами фінансового ринку. Кожному із яких буде приділена достатня увага, оскільки ними будуть займатись окремі департаменти, що дасть змогу залучити висококласних спеціалістів та сконцентруватися на однорідній групі проблем. Однак, всі ці департаменти об'єднанні між собою інформаційно, організаційно, працюють під «одним дахом», та взаємодіють в режимі реального часу, агрегують кожен свій блок інформації і передають на опрацювання департаменту інформації. Який, в свою чергу, бачить повну картину фінансового ринку, аналізує її та представляє звіти голові та членам правління мегарегулятора.

Література:

1. Kryvenko, L., Isaeva, O. / *Economic Annals-XXI* (2015), 3-4(2), 33-36
2. Національний банк України / Звіт про фінансовий стан на 01.07.2017р. режим доступу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=19761514
3. Закон України «Про Державний бюджет України на 2017 рік» від 21.12.2016 № 1801-VIII, стаття 15
4. Звіт Національної комісії з цінних паперів то фондового ринку за 2016р., режим доступу: https://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1499943860.pdf
5. Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг/ Довідка про зміни до кошторису на 2017 рік від 08.08.2017 № 2, режим доступу: <https://nfp.gov.ua/content/byudzhhet.html>
6. Financial Industry Regulatory Authority, USA/офіційний сайт – режим доступу: <http://www.finra.org/about>
7. Закон України «Про НБУ» від 20.05.1999 № 679-XIV/ Відомості ВРУ від 23.07.1999, № 29