Міністерство освіти і науки України
Київський національний торговельно–економічний університет
Кафедра міжнародного публічного права

ВИПУСКНА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОТОТА

на тему :

«Правове регулювання надання фінансових послуг в Європейському Союзі»

Студентки VI курсу,12м групи,ФМТП
Денної форми навчання
Освітнього ступеня «магістр»
Спеціальність «міжнародне право»
«Міжнародне право» _____ Очеретяна Оксана Василівна
(підпис)

Науковий керінник
кандидат юридичних наук _____ Гурова Анна Михайлівна
(підпис)

Керівник освітньо-професійної програми
доктор юридичних наук, доцент _____ Дешко Людмила Миколаївна
(підпис)

ЗМІСТ

ВСТУП..... 4

РОЗДІЛ 1. МІЖНАРОДНО-ПРАВОВІ СТАНДАРТИ НАДАННЯ І РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ..... 7

1.1. Сутність неоліберального міжнародного правопорядку в сфері руху фінансів 7

1.2. Особливості регулювання фінансових послуг відповідно до GATS 20

1.3. Умови та специфіка надання фінансових послуг в праві Європейських Співтовариств. 28

РОЗДІЛ 2. ЗАСАДИ РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ В ЄВРОПЕЙСЬКОМУ СОЮЗІ..... 35

2.1. Особливості здійснення фінансових послуг в Європейському Союзі 35

2.2. Організаційна структура органів регулювання фінансових послуг в Європейському Союзі та їх правовий статус. 43

2.3. Контроль та відповідальність у сфері здійснення фінансових послуг 53

РОЗДІЛ 3. ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ 59

3.1. Особливості регулювання фінансових послуг в Україні 59

3.2. Недоліки правового регулювання фінансових послуг в Україні 66

3.3. Пропозиції щодо покращення в системі правового регулювання фінансових послуг в Україні відповідно до моделі ЄС. 70

ВИСНОВКИ 85

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ 90

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. Сучасний глобалізаційний розвиток передбачає наявність ринкових відносин, які дозволяють забезпечити матеріальні потреби суспільства та сприяють позитивній економічній динаміці національного господарства.

Реалізація переважної більшості економічних відносин між учасниками ринкових відносин відбувається за допомогою посередників, завдяки яким вирішуються проблеми функціонування ринку фінансових послуг. В його межах відбуваються процеси надання послуг щодо мобілізації, розподілу та перерозподілу вільних ресурсів.

Ринок фінансових послуг складається з різних інститутів, які надають специфічні професійні послуги, направляючи потоки фінансових ресурсів від кредиторів/інвесторів до реципієнтів. Саме від рівня розвитку посередницької діяльності на ринку фінансових послуг значною мірою залежить ефективність його функціонування.

Таким чином, уніфікація регулювання фінансових послуг в державах-членах шляхом прийняття актів вторинного права і частково судовими рішеннями досягла високого рівня вже на час утворення Європейського Союзу в 1993 р. Формування єдиного валютного простору, значне розширення членства Європейського Союзу, зрештою, набуття чинності Лісабонським договором в 2009 році, а головне – інтенсивний розвиток технологій, що постійно змінюють форми і різноманіття надання фінансових послуг змушує інститути Союзу постійно і успішно модернізувати правила їх надання. Євроінтеграція України і перспективи співробітництва, які вони відкривають, вимагають досліджувати досвід ЄС і адаптувати законодавство і організацію фінансових послуг в України до європейського досвіду.

Проведений аналіз публікацій засвідчив, що проблематиці функціонування ринку фінансових послуг в Україні не приділено достатньо уваги. Окремі аспекти даного напряму досліджень висвітлені у наукових працях вітчизняних вчених-економістів. Так, А. П. Румянцев проаналізував світові тенденції розвитку ринку фінансових послуг. Є. А. Бобров розглядав структуру даного ринку загалом та наводив класифікацію фінансових послуг. Дослідник В. Л. Пластун обґрунтував теоретичні аспекти посередницької діяльності.

Разом з тим, потребують додаткового дослідження питання оптимізації розвитку ринку фінансових послуг та обґрунтування напрямів підвищення ефективності його функціонування.

Метою даної роботи є аналіз правового регулювання надання фінансових послуг в Європейському Союзі.

Відповідно до мети були поставлені такі завдання:

- Визначити сутність неоліберального міжнародного правопорядку в сфері руху фінансів;
- Дослідити особливості регулювання фінансових послуг відповідно до GATS;
- Охарактеризувати умови та специфіку надання фінансових послуг в праві Європейських Співтовариств;
- Розкрити особливості здійснення фінансових послуг в Європейському Союзі;
- Охарактеризувати організаційну структуру органів регулювання фінансових послуг в Європейському Союзі та їх правовий статус;
- Дослідити контроль та відповідальність у сфері здійснення фінансових послуг;
- Розкрити динаміку регулювання фінансових послуг в Україні;
- Визначити недоліки правового регулювання фінансових послуг в Україні;

- Надати пропозиції щодо покращення в системі правового регулювання фінансових послуг в Україні відповідно до моделі ЄС.

Предметом дослідження є системний аналіз вітчизняного та міжнародного законодавства щодо правового регулювання надання фінансових послуг в Європейському Союзі.

Об'єктом дослідження є відносини у сфері надання фінансових послуг в Європейському Союзі та в Україні.

Методи дослідження. Теоретичною базою дослідження є положення наукових досліджень провідних вітчизняних і зарубіжних учених у галузі грошового обігу і розрахунків.

Робота проведена з використанням загальнонаукових методів емпіричного та теоретичного дослідження, зокрема:

- аналізу і синтезу – для деталізації об'єкта дослідження та вивчення його складових;
- логічного узагальнення – для обґрунтування необхідності застосування нових наукових понять і принципів надання фінансових послуг;
- системного – для визначення цілей та напрямів під час надання фінансових послуг;
- порівняння – для зіставлення показників за різними формами надання фінансових послуг.

Структура і обсяг роботи. Робота складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел.

РОЗДІЛ 1. МІЖНАРОДНО-ПРАВОВІ СТАНДАРТИ НАДАННЯ І РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ

1.1. Сутність неоліберального міжнародного правопорядку в сфері руху фінансів

Розвинутий ринок фінансових послуг виступає однією із невід'ємних складових успішного функціонування сучасної економіки кожної країни. Зважаючи на стрімке зростання національних ринків фінансових послуг, як у кількісному, так і в якісному плані, в умовах глобалізаційних перетворень такі ринки, з одного боку, сприяють активній міжнародній економічній інтеграції, а з іншого – самі зазнають значних зовнішніх впливів та трансформуються відповідно до них [25, с. 31].

Для того, щоб національні ринки фінансових послуг були здатні адекватно протистояти зовнішнім викликам та залишалися каталізаторами економічного зростання, необхідно здійснювати регулювання таких ринків із врахуванням не лише національних пріоритетів та особливостей, але й загальносвітових тенденцій економічного розвитку та міжнародних стандартів.

Відтак, на сучасному етапі чітко прослідковується загальна тенденція до уніфікації на міжнародному рівні юридичних механізмів утворення та функціонування фінансових інститутів, а також регулятивних систем щодо національних ринків фінансових послуг [12, с. 56]. Тобто, мова йде про формування наднаціональних правових і регулятивних систем, зближення принципів та уніфікацію підходів до регулювання ринків фінансових послуг в різних країнах.

Взагалі, міжнародний фінансовий правопорядок є невід'ємною складовою частиною міжнародного правопорядку, тому правова природа та особливості другого поняття в абсолютній мірі притаманні сутності першого. У міжнародному співтоваристві «порядок» повинен відповідати усталеним загальнолюдським уявленням і визначати встановлені міжнародним правом правила у відносинах між державами.

Специфіка співіснування країн в світі протягом останнього століття та ускладнення сучасних міждержавних відносин як ніколи продемонстрували соціальну цінність міжнародного права та загострили нагальну необхідність чіткого виконання норм, спрямованих на забезпечення впорядкованих відносин між країнами [15, с. 25].

Як і будь-яка сфера міжнародного права, міжнародне фінансове право відіграє суттєву роль не тільки у створенні, але й у забезпеченні правопорядку в міжнародних фінансових відносинах, воно виступає важливим елементом в міжнародному фінансовому правопорядку, його нормативним підґрунтям формування.

Система міжнародних фінансових норм складає міжнародний фінансовий нормативний правопорядок. Правопорядок – це результат дії норм – стан, який досягається їх дією. Він встановлюється в результаті додержання режиму законності в суспільстві. Якщо законність — це принцип, метод діяльності, режим дій і відносин, то правопорядок є їх результатом. Міжнародне фінансове право як галузь міжнародного права регулює «публічну» частину міжнародних фінансових відносин, яка виникає між суб'єктами міжнародного публічного права [31, с. 87].

Міжнародне фінансове право, є елементом системи міжнародного фінансового правопорядку, і саме виступає в якості системи міжнародних фінансових принципів та норм, які взаємозв'язані між собою координаційними та субординаційними зв'язками.

Системоутворюючим компонентом міжнародного фінансового права виступають принципи, до яких відносяться: спеціальні галузеві принципи,

що притаманні виключно міжнародному фінансовому праву, та загальні міжнародні принципи. Проте, на відміну від національного фінансового права, міжнародне право діє тільки на основі доброї волі держав, з відсутнім централізованим регулюванням [21, с. 87].

Тенденціями такого впливу міжнародного фінансового права на функціонування міжнародного фінансового правопорядку є перехід:

1) від м'якого регулювання до більш жорсткого;

2) від звичаєво-правового до договірного регулювання питань;

3) від односторонніх дій до універсального регулювання.

Слід зазначити, що в міжнародній фінансовій системі мають місце фінансові відносини з іноземним елементом, які в силу свого приватноправового характеру відносяться до міжнародного приватного права. Таку групу відносин часто називають фінансовими відносинами міжнародного характеру, проте, на наш погляд, більш влучною назвою є транснаціональне фінансове право [9, с. 74].

Останнє є частиною міжнародного приватного права, яке в кожній країні має свої особливості, і направлене на врегулювання таких фінансових відносин, в яких суб'єкт, об'єкт або юридичний факт виступає в якості іноземного елементу. До цієї галузі належать, наприклад, норми міжбанківських угод транскордонного характеру, в яких банки домовляються про правовий режим кореспондентських рахунків, про порядок взаємного кредитування тощо.

До інституційно-суб'єктної складової міжнародного фінансового правопорядку належать суб'єкти міжнародного права, між якими виникають міжнародні фінансові відносини – держави та міжнародні організації. Саме дана складова у вигляді діяльності держав та міжнародних інституцій, до компетенції яких входить регулювання міжнародних фінансових відносин, здійснює домінуючий вплив на формування двох інших складових міжнародного фінансового порядку: міжнародного фінансового права та міжнародних фінансових відносин [29, с. 87].

Кожна держава здійснює свій внесок у становлення та розвиток міжнародного фінансового права шляхом укладення двосторонніх та багатосторонніх міжнародних договорів у сфері фінансів. Окремі правові інститути в міжнародному фінансовому праві виникли завдяки ініціюванню та сприянню потужних економічно розвинутих країн або їх груп [30, с. 6].

Яскравим прикладом даної тенденції є діяльність міжнародних фінансових організацій, в яких особливості статутних норм щодо процедури прийняття в її межах правових актів дають змогу економічно потужним державам впливати на формування фінансової політики міжнародної організації, що в кінцевому рахунку обумовлює вплив на формування міжнародного фінансового правопорядку [28, с. 74].

Окрім держав до інституційно-суб'єктної складової міжнародного фінансового правопорядку належить система інституцій публічного характеру, які в силу своєї правосуб'єктності є учасниками міжнародних фінансових відносин та здійснюють вплив на розвиток міжнародного фінансового правопорядку.

Учасники міжнародних фінансових відносин в залежності від ступеню задіяності в міжнародну фінансову систему поділяються на:

1) організації, в яких фінансова сторона не є головною, а тільки виконує допоміжну функцію щодо обслуговування діяльності самої організації;

2) міжнародні організації, в яких фінансова сфера діяльності є основною відповідно до їх статутних цілей. Саме останній вид міжнародних організації зі спеціальною фінансовою компетенцією здійснює вагомий вплив на формування нормативного базису функціонування міжнародних фінансів [39, с. 57].

Серед низки таких інституцій головну роль відіграє Міжнародний валютний фонд (далі по тексту – МВФ), правові норми якого характеризуються як універсальністю, так і імперативністю, та виступають ядром міжнародного фінансового права.

МВФ представляє собою міждержавну багатосторонню організацію, яка має статус спеціалізованого закладу Організації Об’єднаних Націй [31, с. 85]. МВФ було створено на міжнародній валютно-фінансовій конференції ООН, що проходила з 01 по 22 липня 1944 р. в Бреттон-Вудсі (США). Конференція ухвалила Статті Угоди про МВФ, яка є його Статутом і набрала чинності 27 грудня 1945 р.; практичну діяльність Фонд розпочав з 1 березня 1947 р., у зв'язку з еволюцією світової валютної системи. За час свого існування МВФ перетворився в універсальну організацію, досягнув широкого визнання як головний міжнародний орган регулювання міжнародних валютно-кредитних відносин, авторитетного центра міжнародного кредитування, координатора міждержавних кредитних потоків і гаранта платоспроможності країн-кредиторів [29, с. 85].

Одночасно він починає відігравати важливе значення у реалізації рішень «сімки» провідних держав Заходу, стає ключовою ланкою системи регулювання світової економіки, що формується, міжнародної координації, узгодження національних макроекономічних політик.

Фонд зарекомендував себе активно функціонуючим світовим валютним інститутом, нагромадив великий і корисний досвід. Суттєва відмінність Бреттонвудської системи від попередніх валютних механізмів полягала в тому, що вона діяла не стихійно, а на підставі певних чітких принципів і саме на МВФ покладався контроль за дотриманням останніх [33, с. 87].

Відповідно до ст. 1 Статуту МВФ переслідує наступні цілі:

1) Сприяти розвитку міжнародного співробітництва у валютно-фінансовій сфері в рамках постійно діючої організації, що забезпечує механізм для консультацій і спільної роботи над міжнародними валютно-фінансовими проблемами.

2) Сприяти процесу розширення і збалансованого зростання міжнародної торгівлі і за рахунок цього, домагатися досягнення і підтримки високого рівня зайнятості і реальних доходів, а також-розвитку виробничих

ресурсів усіх держав-членів, розглядаючи ці дії як першочергові завдання економічної політики.

3) Сприяти стабільності валют, підтримувати упорядкований валютний режим серед держав-членів і уникати використання девальвації валют з метою отримання переваги в конкуренції.

4) Надавати допомогу у створенні багатосторонньої системи розрахунків по поточних операціях між державами-членами, а також-в усуненні валютних обмежень, що перешкоджають росту світової торгівлі.

5) За рахунок тимчасового надання загальних ресурсів Фонду державам-членам, при дотриманні адекватних гарантій створювати в них стан упевненості, забезпечуючи тим самим можливість виправлення диспропорцій в їх платіжних балансах без використання заходів, які можуть завдати шкоди добробуту на національному або міжнародному рівнях. 6) Відповідно до вищевикладеного – скорочувати тривалість порушень рівноваги зовнішніх платіжних балансів держав-членів, а також-зменшувати масштаби цих порушень [28, с. 74].

МВФ відіграє важливу роль в регулюванні міжнародних валютно-кредитних відносин – шляхом надання кредитів і особливо надання країнам-кредиторам і боржникам посередницьких послуг, виконуючи функції координатора міжнародного кредитування та гаранта платоспроможності країн-боржників. Приватні комерційні банки бачать в МВФ посередника, який сприяє розширенню їх кредитної діяльності та отриманню максимально високих прибутків [29, с. 87].

Домовленість про надання Фондом кредиту, його висновок про економічну політику і платоспроможність тієї чи іншої держави розцінюються урядами, центральними і комерційними банками як свідчення кредитоспроможності держави-позичальниці і міжнародної довіри до неї. Тому навіть невеликий кредит МВФ набуває ефект ланцюгової реакції, відкриваючи можливість відстрочки погашення боргів і залучення більших сум на світовому ринку позичкових капіталів [30, с. 96]. Відмова МВФ

надати країні кредитну підтримку закриває їй доступ до цього ринку. Таким чином, відбувається фактичне узгодження кредитної політики МВФ з одного боку і головних кредиторів (як державних, так і приватних) – з іншого.

А тепер розглянемо ще одну важливу міжнародну фінансову установи – Міжнародний валютний фонд, який є міжнародною міжурядовою організацією створеною державами для координації співробітництва держав у валютній сфері. Він виконує роль інституційної основи сучасної світової валютної системи. В рамках цього процесу, який здійснюється як на глобальному рівні, так і на рівні окремих країн, МВФ вказує на можливі ризики для стабільності і рекомендує необхідні зміни в політиці [19, с. 4]. Таким чином, Фонд допомагає міжнародній валютній системі виконувати її головну функцію – забезпечувати економічне зростання шляхом полегшення обміну товарами, послугами і капіталом між країнами, а також створення умов, необхідних для фінансової і економічної стабільності.

Існує два основні аспекти діяльності нагляду МВФ: двосторонній нагляд, або оцінка політики кожної держави-члена та надання рекомендацій щодо заходів цієї політики, і багатосторонній нагляд, або спостереження, за світовою економікою. Нагляд за валютною політикою країн-членів є безперервним процесом [30, с. 87]. Однак для кожного «циклу» процес надання консультацій з питань політики обмінного курсу може бути представлений багатоступеневим «ланцюжком результатів», який пов’язує «вихідні дані» з діяльністю МВФ та їх результатами.

Сам процес нагляду складається з трьох етапів:

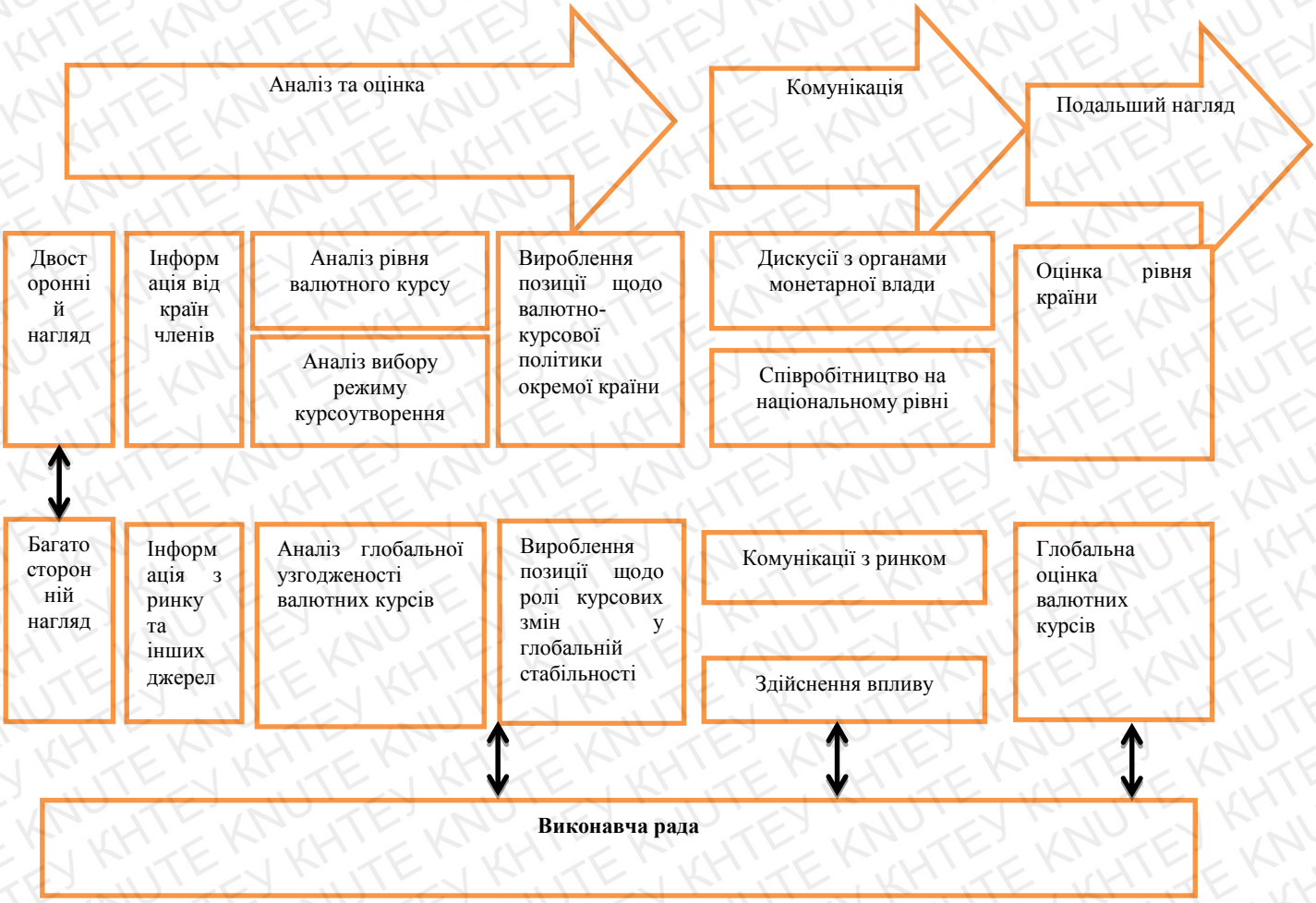
1) аналіз і оцінка;

2) надання рекомендацій з питань валютної політики (включаючи розгляд Виконавчою радою);

3) подальші дії, включаючи безперервний моніторинг між циклами та здійснення подальшого нагляду [10, с. 74].

На кожному етапі втілюються двосторонні і багатосторонні компоненти, притаманні будь-якій діяльності зі спостереження.

Приведемо процес здійснення нагляду МВФ за валютною політикою у вигляді схеми:



Економісти МВФ ведуть постійний моніторинг економіки держав-членів. Вони відвідують країни (зазвичай раз на рік) для обміну думками та досвідом з їх урядами і центральними банками і вивчають, чи існують ризики для внутрішньої і глобальної стабільності, які можуть потребувати змін в економічній або фінансовій політиці країн [19, с. 87]. Обговорення, зазвичай, зосереджені на питаннях грошово-кредитної, податково-бюджетної і фінансової політики, а також принципово важливих для макроекономіки структурних реформах. Під час своїх візитів співробітники МВФ також, зазвичай, зустрічаються з іншими зацікавленими сторонами, наприклад, депутатами законодавчих органів, представниками ділових кіл, професійних спілок та громадянського суспільства, що допомагає в оцінці економічної політики і перспектив розвитку країни [20, с. 74]. Після повернення в штаб-

квартиру співробітники представляють свою доповідь на розгляд Виконавчої ради. Позиція та точка зору Виконавчої ради згодом повідомляються владі країн.

Таким чином, відбувається процес, що відомий як консультації відповідно до статті IV Статуту Фонду МВФ. Останніми роками нагляд стає більш прозорим. Майже всі країни-члени нині погоджуються на публікацію прес-релізів, в яких наводиться резюме думок Виконавчої ради, а також доповідей персоналу та доданих до них аналітичних матеріалів. Багато країн, водночас, публікують заяву персоналу Фонду після закінчення місії МВФ [50, с. 47].

В умовах глобальної економічної кризи МВФ нарощує обсяги кредитування (зокрема за рахунок пільгових кредитів найбіднішим країнам світу), зміцнює власну фінансову базу й тісно співпрацює зі Світовим банком у різноманітних сферах. Останній займає одне з центральних місць в забезпеченні міжнародного фінансового правопорядку.

Слід відзначити, що необхідно розрізняти поняття «Світовий банк» і «група Світового банку», які одночасно вживають для позначення певних міжнародних інститутів у їх складі [3, с. 51]. Так, у Світовий банк входять лише дві міжнародні фінансові інституції: Міжнародний банк реконструкції та розвитку (МБРР) і Міжнародна асоціація розвитку (МАР), співвласниками яких є 187 і 170 країн-членів відповідно.

А група Світового банку, окрім зазначених вище установ, об’єднує ще дві фінансові – Міжнародну фінансову корпорацію (МФК) та Багатостороннє агентство з інвестиційних гарантій (БАІГ) й одну нефінансову – Міжнародний центр з урегулювання інвестиційних спорів (МЦУІС). Усі вони є спеціалізованими установами ООН, що тісно пов’язані, але відрізняються за характером діяльності та впливом на світові економічні відносини [30, с. 87].

Світовий банк не є «банком» в звичайному сенсі, оскільки, на відміну від інших подібних фінансових інститутів, створений не для отримання прибутку. Кожна його установа (МБРР і МАР) виконує певну роль у

забезпеченні сталого зменшення бідності й в підвищенні рівня життя. населення країн з перехідною економікою та країн, що розвиваються, за допомогою надання кредитів (позик), гарантій, грантів, аналітико-консультаційних послуг, технічної допомоги [18, с. 97].

Виділено два види кредитів (позик) Світового банку:

– інвестиційні позики для товарів, робіт, послуг, спрямовані на підтримку різнопланових проектів соціально-економічного розвитку, які розраховані на тривалий строк (5–10 років);

– позики стратегічного розвитку (системні позики) з метою підтримки політики та інституційних реформ, що надаються на коротші терміни (1–3 роки) [39, с. 87].

Нині кредитний портфель інвестиційних проектів Світового банку нараховує дванадцять пунктів на загальну суму 1,8 млрд. дол. США.

Впровадження проектів Світового банку допомагає реформувати податкову службу, систему освіти, підвищити якість та доступність соціальних послуг, сприяти розвитку села шляхом закладення правових та інституціональних основ для забезпечення захисту прав власності на землю, іпотеки, оренди та торгівлі землею, а також сприяти удосконаленню системи управління державними фінансовими активами, системи державної статистики та здійсненню експортних операцій [11, с. 87].

Світовий банк співпрацює з більшістю організацій, що фінансують проекти розвитку у всьому світі, і деякі свої проекти фінансує спільно з ними. Для захисту від інвестиційних ризиків, пов’язаних з фінансуванням країн, що розвиваються, Світовий банк пропонує декілька видів гарантійних інструментів.

Провідну роль у системі міжнародного регулювання ринків фінансових послуг відіграють міжнародні організації. Зокрема, однією із таких інституцій є Міжнародна організація комісій з цінних паперів (International Organization of Securities Commissions – IOSCO), яка з 1983 р. функціонує як

організація із міжнародним статусом. На початок 2018 р. IOSCO об'єднала 218 членів [9, с. 54].

Загалом члени даної організації поділяються на 3 категорії: – звичайні (рядові) члени – регулятори ринків первинних цінних паперів чи ф'ючерсних ринків; – асоційовані члени; – партнерські члени (саморегулівні організації, асоціації галузевих фондів, фондові біржі).

Головними завданнями Міжнародної організації комісій з цінних паперів є: координація взаємодії національних комісій з цінних паперів з метою вдосконалення державного регулювання національних ринків цінних паперів; запровадження єдиних стандартів функціонування ринків цінних паперів; обмін досвідом щодо регулювання ринків цінних паперів та впровадження прогресивних методів їх регулювання; забезпечення взаємодопомоги та сприяння членів організації у відстоюванні принципів єдності та неподільності ринків цінних паперів й боротьби із правопорушеннями [33, с. 52].

З метою забезпечення успішної взаємодії державних регулятивних органів різних країн, що здійснюють функції контролю ринків цінних паперів, IOSCO розроблено принципи, які спрямовані на зростання ефективності функціонування таких ринків, захист прав інвесторів і зменшення системних ризиків [30, с. 87].

Зазначені принципи спрямовані на досягнення наступних основних цілей стосовно регулювання ринків цінних паперів: – забезпечення прозорості, справедливості та ефективності функціонування таких ринків. Регулятор повинен встановити чіткі правила торгів на ринках цінних паперів, здійснювати контроль за дотриманням цих правил, виявляти порушення та усувати їх.

Ефективне регулювання зазначених ринків, спрямоване на їх розвиток, сприяє підвищенню рівня прозорості їх функціонування, забезпечує можливість доступу інвесторів до необхідної інформації, яка повинна бути своєчасною, повною та достовірною; – захист інвесторів.

Регулятори ринків цінних паперів зобов'язані вжити заходів для захисту інтересів інвесторів, які є найбільш вразливими учасниками ринку фінансових послуг.

Інвесторів необхідно убезпечити від шахрайських дій з боку фінансових посередників й інших учасників ринку, незаконних маніпуляцій та неправомірного використання клієнтських активів [12, с. 74].

Оскільки можливість окремо взятого інвестора щодо захисту особистих фінансових інтересів є обмеженою, необхідно виробити дієві механізми такого захисту, які б дозволяли інвесторам, у передбачених законом випадках, швидко та без обтяжливих бюрократичних процедур отримати компенсацію за завдані їм збитки. Для цього діяльність фінансових посередників повинна бути строго регламентована та контрольована; – мінімізація системного ризику [19].

Встановлення певних обмежень щодо обсягу капіталу для фінансових посередників, а також інших пруденційних вимог сприяє зниженню рівня системного ризику, що, насамперед, пов'язано із захистом інвесторів. Регулятор не може повністю усунути ризики, оскільки діяльності на фінансових ринках завжди притаманні високі ризики, проте за допомогою перелічених заходів системні ризики можливо значно знизити. У 1994 р. органами нагляду за страховою діяльністю більш, як ста країн було створено Міжнародну асоціацію органів нагляду за страхуванням (International Association of Insurance Supervisors – IAIS) [13, с. 54].

Сьогодні членами IAIS є понад 140 країн. Міжнародна асоціація органів нагляду за страхуванням – міжнародний орган, що відповідає за розробку та надання допомоги у впровадженні міжнародних стандартів і принципів, що застосовуються у процесі регулювання та нагляду за сектором страхування.

Місія IAIS полягає у сприянні забезпечення ефективного нагляду за страховою галуззю у глобальному масштабі з метою формування та підтримки безпечних і стабільних ринків страхування на користь й захист

власників страхових полісів та сприяння глобальній фінансовій стабільності [6, с. 97].

Основними завданнями IAIS є: – забезпечення ефективного нагляду за страховими ринками; – розробка міжнародних стандартів страхового нагляду з метою уніфікації процедур та механізмів регулювання страхової діяльності; – сприяння взаємодії національних органів нагляду за страховими ринками різних країн, а також забезпечення їх взаємної підтримки для збереження цілісності ринків; – забезпечення захисту власників страхових полісів; – інформаційний обмін та вивчення прогресивного досвіду регулювання зарубіжних ринків страхування з метою його імплементації на національному рівні [32, с. 87].

Ще однією організацією, що справляє значний вплив на міжнародне регулювання ринків фінансових послуг є Базельський Комітет з питань банківського нагляду (Basel Committee on Banking Supervision).

Даний Комітет засновано у 1974 р. Його основним завданням є розробка та впровадження єдиних стандартів у сфері банківського нагляду. Перш за все, Базельський Комітет з питань банківського нагляду надає директиви і рекомендації відповідним регулюючим органам держав-членів. Такі рекомендації, хоча не являються обов’язковими, але у більшості випадків знайшли своє відображення у національному законодавстві даних держав [2].

Розглянуті організації мають відношення до міжнародного регулювання окремих видів ринків фінансових послуг, тобто здійснюють його секторально, зокрема Міжнародна організація комісій з цінних паперів концентрує увагу на ринку цінних паперів, Міжнародна асоціація органів нагляду за страхуванням – на страховому ринку, Базельський Комітет з питань банківського нагляду – на ринку банківських послуг.

Отже, в кінці розділу зробимо висновок, що в умовах глобалізаційних перетворень і кібернетизації фінансових ринків істотно розвиваються нові фінансові інституції, міжнародні органи, які здійснюють контроль за

фінансовими послугами теж змінюються з урахуванням удосконалення міжнародних стандартів їх регулювання; створення додаткових міжнародних контролюючих та консультаційних органів, діяльність яких буде спрямована на регулювання ринків фінансових послуг.

1.2. Особливості регулювання фінансових послуг відповідно до GATS

Фінансові послуги становлять значну і дедалі більшу частину економіки практично у всіх розвинених країнах і країнах, що розвиваються. Зростання сектора особливо велике в тих країнах, які переживають швидку модернізацію.

Торгівля на ринку фінансових послуг збільшується швидкими темпами, завдяки комбінації нових і зростаючих ринків у країнах, що розвиваються, і країнах з перехідною економікою, фінансової та торговельної лібералізації, використанню нових фінансових інструментів і швидких технологічних змін [20, с. 74]

З розвитком міжнародної торгівлі послуги також набували транскордонного характеру. Згодом виникли окремі види банківських і страхових послуг. За результатами Уругвайського раунду торгових переговорів було ухвалено Маракеський пакет документів, який є правовою основою діяльності Світової організації торгівлі.

Генеральна угода з торгівлі послугами (ГАТС) увійшла до нього як Додаток 1В. Вона стала першим універсальним міжнародно-правовим документом у галузі регулювання міжнародної торгівлі послугами [39, с. 87]. ГАТС стосується надання, розподілу, маркетингу, продажу і доставки будь-яких видів послуг, надання яких здійснюється на комерційній основі, тобто не стосується урядових послуг, які надаються в межах виконання функцій держави і фінансуються з державного бюджету [31, с. 82].

ГАТС є комплексною угодою. Вона складається із зобов’язань загального характеру, які застосовуються до всіх послуг, та узгодженого

переліку специфічних зобов'язань щодо режиму діяльності в окремих секторах послуг кожної країни. Хоча ГАТС містить ключові принципи ГАТТ,такі як режим найбільшого сприяння (РНС), національний режим та прозорість, застосування цих принципів щодо торгівлі послугами значно обмежене [28, с. 45].

Найважливішим загальним правилом є зобов'язання надати РНС закордонним послугам та їх постачальникам. Це означає, що Члени СОТ повинні забезпечити постачальникам послуг іншого Члена режим не менш сприятливий, ніж для постачальників будь-якої іншої країни–Члена.

Також країни можуть провести переговори про винятки з РНС під час приєднання до СОТ. У секторах, зазначених у національному розкладі, Члени мають вищий рівень зобов'язань. Вони повинні надати зарубіжним постачальникам послуг національний режим (означає однаковий режим з національними компаніями) та не можуть встановлювати обмеження на доступ до ринку, такі як обмеження загальної кількості постачальників послуг у секторі чи обмеження частки закордонної власності [39, с. 87].

У перелічених секторах регуляторна система членів має відповідати специфічним стандартам, зокрема вимозі, щоб заходи, які впливають на торгівлю послугами, здійснювалися обґрунтовано, об'єктивно та неупереджено.

Зазначення сектора не обов'язково означає, що зарубіжні постачальники послуг Членів СОТ мають право виходу на національний ринок без будь-яких обмежень. Зобов'язання щодо національного режиму та доступу на ринок у перелічених секторах можуть і в багатьох випадках є обмеженими певними застереженнями, які містяться в самому розкладі [28, с. 57].

ГАТС стосується всіх послуг, залучених до міжнародної торгівлі, яким би чином вони не постачалися. Оскільки ГАТС стосується створення комерційної присутності закордонного постачальника послуг в країні, що є членом ГАТС та присутності фізичних осіб у державі для постачання

послуги, ГАТС за сферою охоплення набагато випереджає ГАТТ, яка суттєво обмежена транскордонним постачанням товарів фірмою однієї держави споживачу іншої країни [39, с. 57].

Відповідно до ст.1. ГАТС виділяють такі способи (форми) міжнародного постачання послуг :

- Транскордонне постачання (спосіб 1) – послуга надається з території одного Члена на територію будь-якої іншої країни члена ГАТС (наприклад, телефонні консультації доктора з України пацієнту в Грузії).
- Споживання за кордоном (спосіб 2) – послуга надається на території одного Члена споживачам послуг з будь-якої іншої країни (наприклад, росіянин приїжджає до Вірменії навчатися в університеті).
- Комерційна присутність (спосіб 3) – послуга надається постачальником Члена СОТ через комерційну присутність на території будь-якого іншого Члена (наприклад, російська фірма, що займається комп'ютерним навчанням, створює філіал і проводить курси в Азербайджані)
- Присутність фізичних осіб (спосіб 4) – послуга надається постачальником одного Члена через присутність його фізичних осіб на території будь-якого іншого Члена (наприклад, український програміст тимчасово приїжджає до Грузії для проведення семінарів чи роботи в російській фірмі з комп'ютерного навчання, про яку йшлося вище) [28, с. 74].

Зобов'язання ГАТС стосуються заходів центральних, регіональних і місцевих урядів або органів влади та недержавних органів влади при виконанні функцій, делегованих центральними, регіональними чи місцевими урядами або органами влади. У даному визначенні недержавні органи влади включають незалежні агентства та комісії, яким державою делеговано регулюючі функції.

Послуга, «що надається при виконанні функцій державної влади», не регулюється правилами ГАТС за двох умов: послуга надається на некомерційній основі і не на умовах конкуренції з іншими постачальниками послуг. Хоча досить легко визначити, чи виконується друга умова, не зовсім

зрозуміло, які послуги є некомерційними [28, с. 96]. При цьому послугу можуть визнати такою, що надається не на комерційній основі, якщо протягом певного часу вартість постачання послуги перевищувала отримані доходи. Межі вилучень є надзвичайно важливими для перехідних економік, де чимало послуг продовжує надаватися державою.

Водночас слід визнати, що наявна структура ГАТС зробила Угоду прийнятною для держав, що знаходяться на різних рівнях економічного розвитку, та для країн, що пропагують різні шляхи лібералізації торгівлі послугами [39, с. 54].

В будь-якому випадку, очевидно, що дана Угода відіграла значну роль у сфері лібералізації міжнародного ринку послуг, до того ж не лише в межах СОТ, але і в межах інших інтеграційних угрупувань, що прагнуть будувати власні відносини з урахуванням норм ГАТС. Зокрема, мова йде про зростання частки регіональних торгівельних угод поряд зі зростанням ролі преференційної торгівлі у загальному обсязі міжнародного торгівельного співробітництва. Це пов'язано, в більшості з тим, що члени СОТ не можуть досягти домовленостей на багатосторонніх торгівельних переговорах раунду Доха та тому прагнуть врегулювати важливі для себе питання в межах інтеграційних об'єднань в процесі формування нових регіональних торгівельних угод, націлених, зокрема, на лібералізацію торгівлі для прискорення економічного розвитку.

Домовленості на рівні регіональних утворень та об'єднань у сфері торгівлі та інвестицій передбачають доступ на національні ринки сторін укладених угод, надання національного режиму на національні ринки, надання національного режиму, а в певних випадках і режиму найбільшого сприяння [28, с. 74]. При цьому, важливо відзначити, що, зазвичай, такі домовленості не визначають умови доступу на ринок, а лише гарантують, що вони будуть рівні для всіх учасників багатосторонньої угоди.

Відзначимо, що положення стосовно режиму найбільшого сприяння, зазвичай, повторюють формулювання статті II ГАТС та передбачають, що

кожна сторона певної торгівельної угоди повинна надати постачальникам послуг іншої сторони режим не менш сприятливий, ніж той, що вона надає постачальникам послуг будь-якої іншої країни [8].

Передбачається, що тим самим сторони домовленостей забезпечують справедливий та рівноправний режим, проте, на нашу думку, не завжди зобов'язання щодо надання режиму найбільшого сприяння у регіональних торгівельних угодах може розглядатися в контексті принципу взаємної вигоди.

Як правильно відзначають в цьому аспекті окремі закордонні науковці, при підготовці таких домовленостей та, зокрема, прийняття рішення щодо включення до них положення щодо режиму найбільшого сприяння, не достатньо проведення оцінки зовнішнього формального прояву "рівності вигід", а необхідна оцінка взаємної адекватності комплексу вигід, що набуває кожен із учасників [35, с. 52]. Так, окрім оцінки передбачених у відповідних домовленостях преференцій, кожна зі сторін повинна оцінити переваги, які вона надає третім країнам, згідно з раніше укладеними договорами, оскільки на основі регіональних торгівельних угод такі вигоди, тобто найкращий режим, отримає друга сторона преференційної угоди.

В результаті такого аналізу може з'ясуватися, наприклад, що переваги, які надаються іншій стороні угоди, не адекватні взаємним поступкам. Це, на нашу думку, стосується випадків укладення договорів щодо лібералізації торгівлі послугами між країнами, що знаходяться на різних стадіях економічного розвитку, коли менш розвинуті країни можуть використовувати положення регіональних торгівельних угод виключно для своєї вигоди, за наявності формальної залежності [10, с. 74].

За загальним правилом свобода надання послуг здійснюється на основі режиму найбільшого сприяння. Як передбачено в ст. II ГАТС: «Щодо будь-якого заходу, який охоплюється цією Угодою, кожний Член повинен надати негайно і безумовно для послуг і постачальників послуг будь-якого іншого Члена режим, не менш сприятливий, аніж той, який він надає для таких же

послуг або постачальників послуг будь-якої іншої країни». Тобто, усі іноземні постачальники послуг, незалежно від їх національності, повинні отримати однаковий обсяг прав і обов’язків під час отримання доступу на ринок.

Проте, параграф 2 ст. II дозволяє членам Угоди робити вилучення з даного принципу, але лише з погодження Радою з торгівлі послугами, і на строк не більше 10 років. Положення ГАТС не можна тлумачити так, щоб перешкодити будь-якому Члену в отриманні або наданні переваг для сусідніх країн з метою полегшення обміну послугами в межах прикордонних територій, виробництво і споживання яких здійснюється в рамках цих територій [18, с. 41].

Кожний Член повинен скласти Розклад конкретних зобов'язань, які він бере відповідно до положень Частини III цієї Угоди. Щодо секторів, для яких такі зобов'язання приймаються, кожний Розклад має визначати правила, обмеження і умови щодо доступу до ринку; умови і вимоги національного режиму; заходи, що стосуються додаткових зобов'язань; часові рамки впровадження таких зобов'язань, де це можливо; дату набрання чинності такими зобов'язаннями. Розклади конкретних зобов'язань додаються до цієї Угоди і є її невід'ємною частиною [39, с. 54].

Для цілей ГАТС сектор фінансових послуг був розділений на банківську справу та небанківські фінансові послуги (цінні папери, страхові послуги та інше). Історично склалося так, що державне регулювання часто сегментує сектор фінансових послуг на ці складові.

Деякі національні нормативні режими продовжують нав'язувати структурний поділ на різні види діяльності у фінансовому секторі, зокрема, окремі фінансові підприємства можуть бути усунені від участі в повному спектрі фінансових заходів. Тим не менш, багато компаній надають послуги в більш ніж одній категорії, а деякі глобальні гравці охоплювати весь спектр фінансових продуктів [13].

Водночас, на практиці, механізм ГАТС використовується порівняно на низькому рівні, причина чого може полягати в автономному здійсненні країнами часткової лібералізації торгівлі послугами.

Крім того, внаслідок асиметричності у розподілі вигід та витрат від реформування не всі країни в інтеграційному об'єднанні можуть бути на практиці зацікавлені в реальній лібералізації. А в рамках торгівельних преференційних угод значно легше досягти домовленостей щодо лібералізації торгівлі послугами на індивідуальних умовах, що будуть більш вигідними для даних країн, ніж на умовах, визначених в рамках ГАТС [20, с.74].

Одним з фундаментальним принципів ГАТС є подальша лібералізація світового ринку послуг. У документах Угоди цьому питанні присвячена Частина IV "Подальша лібералізація", в якій зазначається, що для досягнення цілей цієї Угоди Члени розпочнуть раунди переговорів не пізніше ніж через п'ять років від дати набрання чинності Угодою СОТ. Такі переговори повинні бути спрямовані на зменшення або усунення заходів, які негативно впливають на міжнародну торгівлю послугами, як засіб ефективного доступу на ринок. Лібералізація повинна сприяти інтересам учасників переговорів на основі взаємної вигоди та забезпечення загальної рівноваги прав і обов'язків Сектору фінансових послуг [28, с. 97].

Важливо зазначити, що ГАТС є рамковою угодою, яка визначила, так звані стартові умови і правила, які в надалі мають уточнюватися, вдосконалюватися й корегуватися державами-учасникам СОТ. Навіть за умов збереження значних обмежень в торгівлі послугами, які відображені в зобов'язаннях країн, ГАТС підвищує прозорість національних режимів у сфері послуг та встановлює певні рамки, що не дають державам-членам зменшувати рівень досягнених поступок в бік відкритості ринку послуг [10, с. 97].

Значення регулятивної ролі ГАТС (в межах діяльності СОТ) на сьогодні важко переоцінити, адже Угода визначає правові рамки торгівлі послугами, в

тому числі, в таких сферах, як транспорт, інвестиції, освіта, зв'язок, фінансові послуги, енергетика, послуги водопостачання та переміщення фізичних осіб [28, с. 74].Крім того, закріплені в документі норми закликають до проведення подальших переговорів з метою поступової лібералізації правил, що перешкоджають торгівлі та інвестиціям у сфері послуг.

Разом з тим, зауважимо, що техніка лібералізації, що використовується у сфері послуг доволі складна. Це виражається в тому, що, по-перше, Угода містить порівняно небагато загальних принципів, основним з яких є принцип найбільшого сприяння. По-друге, цьому сприяє специфічне трактування принципу національного режиму, якого повинні дотримуватися лише ті країни, що взяли на себе відповідні зобов'язання і лише в тих секторах, в яких ці зобов'язання прийняті.

Не існує універсальної стратегії щодо лібералізації певного ринку послуг і обставин кожної конкретної країни повинні визначати конкретні терміни і послідовність реформ [39, с. 57].

ГАТС надає можливість для застосування лібералізації в багатосторонньому контексті. Через принцип найбільшого сприяння та ряду зобов'язань, прийнятих в рамках ГАТС, країни-члени мають особливу перевагу забезпечення недискримінаційного режиму. Зобов'язання щодо лібералізації може також допомогти дисциплінувати майбутні макроекономічну, структурну політику в конкретних країнах [52, с. 74].

Нарешті, зобов'язання в багатосторонньому контексті не тільки принесли користь від більшої ліберальної на національному рівні, але також можуть принести додаткові вигоди від більш широкого відкриття ринків у інших країнах.

Також існує значний потенціал для подальшого динамічного зростання торгівлі фінансовими послугами у тандемі з поглибленням кооперації на міжнародному фінансовому ринку небанківських послуг за рахунок зростання лібералізації за цим напрямом.

1.2. Умови та специфіка надання фінансових послуг в праві Європейських Співтовариств.

Формування єдиного ринку фінансових послуг та фінансових інструментів у державах-членах Європейських співтовариств було започатковано ще в середині 80-х рр. XX ст. Для їх національних фінансових ринків понад 30 років відзначається загальна тенденція до гармонізації законодавства та активізації інтеграційних процесів, втілених зокрема в створенні наднаціональних правових і регулятивних систем, а також в уніфікації юридично-організаційних механізмів [41, с. 96].

В 1985 році в Білій книзі ЄС визначено відокремлене від «традиційної» послуги поняття «фінансова послуга». Фінансова послуга – це будь-яка банківська послуга, кредит, страхування, пенсії, інвестиції або платежі, яким, надалі, даються більш детальні характеристики. Традиційно, їх об'єднано в три окремі категорії: кредитну, страхову та інвестиційну. Кожна з категорій має окремі, специфічні механізми регулювання, хоча й в складі загального визначення [30, с. 74].

Формування єдиного фінансового ринку відповідає логіці єдиного внутрішнього ринку (ЄВР), ідея створення якого (у вигляді «спільного ринку») була покладена в основі Римського договору 1957 р. про створення Європейського економічного співтовариства (ЄЕС) і знайшла практичне втілення в рішеннях, прийнятих у рамках цієї організації.

Спільний фінансовий ринок покликаний сприяти реалізації цілей, поставлених Договором перед Співтовариством: вільного переміщення між країнами-учасницями товарів, послуг (до яких належать і фінансові послуги), капіталів і громадян (тобто надання їм свободи вибору місця проживання). Ці права і свободи повинні бути забезпечені усуненням дискримінації за національною ознакою щодо громадян і підприємств країн-учасниць [37, с. 74].

17 грудня 1977 р.

Радою ЄС була видана директива «Про координацію правових і адміністративних розпоряджень, що стосуються діяльності кредитних інститутів» (так звана Перша банківська директива), яка скасовує багато серйозних обмежень як на етапі створення фінансових установ, так і на етапі надання фінансових послуг.

Так, вона встановлювала, що для відкриття кредитної установи в будь-якій з країну-учасниць, необхідно отримати офіційний дозвіл, в якому може бути відмовлено, якщо установа не має в своєму розпорядженні достатньої кількості власних фінансових резервів, а її керівники не мають необхідної професійної підготовки або не користуються довірою.

15 грудня 1989 р. була прийнята Друга директива щодо координації фінансових установ яка внесла деякі зміни і доповнення до директиви від 17 грудня 1977 р. Вона встановлювала право будь-якої кредитної установи ЄС здійснювати свою діяльність в інших країнах Співтовариства; свободу надання фінансових послуг у рамках ЄС, взаємне визнання країнами-учасницями національних правил регулювання діяльності кредитних установ, яке означало, що контроль за діяльністю фінансової установи і всіх її відокремлених підрозділів в інших країнах Співтовариства здійснюють органи контролю країни походження [8, с. 54].

Не можна не зазначити, що метою виникнення ЄЕС було створення спільного ринку її членів, де б велася спільна митна політика (ліквідація мита між собою та спільні тарифи в торгівлі з іншими країнами). Країни-члени взяли на себе обов'язок реалізувати економічну політику, яка б ґрунтувалася на чотирьох свободах: вільного пересування робочої сили, товарів, капіталу і послуг. ЄВРОАТОМ був створений з метою врегулювання співробітництва країн в галузі мирного освоєння атомної енергії. 1965 р. ЄСВС, ЄВРОАТОМ та ЄЕС підписали Об'єднуючий договір. З цього часу інституції, які управляли ЄЕС, перетворилися на спільні органи всіх трьох спільнот.

Успішність такого об'єднання привернула бажання інших країн вступити до ЄЕС. Перше розширення відбулося 1 січня 1973 р. за рахунок

Великобританії, Ірландії та Данії. Надалі 1981 р. до Спільноти приєдналася Греція, 1986 р. – Іспанія та Португалія, 1995 р. – Австрія, Швеція та Фінляндія, 2004 р. – Естонія. Латвія, Литва, Польща, Угорщина, Кіпр, Мальта, Словаччина, Словенія, Чехія, 2007 р. – Болгарія та Румунія. Тепер в ЄС нараховує 27 держав-членів з населенням біля 500 млн. чоловік (див. схему співвідношення з країнами-членами НАТО).

Розширення ЄЕС, глобалізаційні процеси призвели до інституційних змін Спільноти. Так 1978 р. створено Європейську валютну систему і європейську розрахункову одиницю – ЕКЮ, попередницю євро. Власне Європейський Союз створено у 1993 р., коли було завершено процес юридичного оформлення механізму Європейського співтовариства. В 1991 р. на засіданні Європейської Ради (м. Маастрихт) глави держав і урядів Європейського співтовариства уклали угоду про політичний союз і угоду про економічний та монетарний союз, які разом становлять Договір про Європейський Союз. Договір набув чинності 1 листопада 1993 р., після його ратифікації усіма сторонами.

ЄС базується на трьох опорах інтеграції:

- Європейська спільнота, яка складається з трьох спільнот (ЄСВС, ЄЕС та ЄВРОАТОМ) – до неї належать економічні та соціальні питання;
- спільна зовнішня політика та політика безпеки;
- співпраця в галузі юстиції та внутрішніх справ.

Рішення за питаннями, які належать до першої опори, ухвалюються союзними органами і обов’язкові для виконання всіма членами ЄС (скажімо, регулювання у галузі торгівельної, сільськогосподарської, транспортної політики та ін.). До основних цілей у сфері економічної інтеграції належать: гармонічний і збалансований розвиток економічної діяльності; досягнення високого рівня конкурентоспроможності та зближення економічних показників; стійке та безінфляційне зростання. В цьому випадку ЄС визначає мінімальні стандарти, які повинні бути дотримані країною-членом.

Серед інших документів, прийнятих Радою ЄС, можна назвати також:

- Директиву про нагляд і контроль за кредитами значних розмірів кредитних установ (21 грудня 1992 р.), що обмежує розміри великих разових кредитів, до яких належать кредити, що перевищують 10% статутного капіталу банку і 25% статутного капіталу небанківської установи (порівняно із 40%, встановленими рекомендаціями Ради в 1986 р.), причому загальна сума таких кредитів не повинна перевищувати власні засоби фінансової установи більш ніж у 8 разів;
- Директиву Ради 87/102/ЄЕС Ради від 22 грудня 1986 р. щодо наближення законів, підзаконних і адміністративних положень держав-членів щодо споживчого кредиту, зокрема, яка вказує, що будь-яке рекламне оголошення або будь-яке оголошення на будівлях, в яких особа пропонує кредит або пропонує влаштувати кредитну угоду і в яких вказаний розмір відсотка або інші цифри щодо вартості кредиту, повинні також включати інформацію про річну відсоткову ставку збору, у спосіб наведеного прикладу, якщо не існує інших способів.
- Директиву Ради ЄС 93/22/ЄЕС від 15 березня 1993 р. "Про інвестиційні послуги у сфері цінних паперів", яка спрямована на регулювання ринкових ризиків у торгівлі цінними паперами і застосовується до всіх інвестиційних фірм;
- Директиву Ради ЄС 93/22/ЄЕС від 10 травня 1993 р. «Про інвестиційні послуги у сфері цінних паперів", яка гармонізує умови створення і правила нагляду за установами, що здійснюють операції з цінними паперами;
- Директиву Європейського Парламенту та Ради 2002/47/ЄС від 6 червня 2002 р. «Стосовно механізмів застосування фінансової застави», яка встановлює режим, прийнятний для застосування механізмів фінансової застави має на меті

захистити правомочність механізмів фінансової застави, які базуються на передачі всієї власності фінансової застави, як, наприклад, через відміну так званої повторної характеристики таких механізмів фінансової застави (включаючи домовленості з РЕПО-операцій), як право на забезпечення;

- Директиву 2002/83/ ЄС Європейського Парламенту та Ради від 5 листопада 2002 р. щодо страхування життя. Ця Директива встановлює правила щодо додаткового нагляду за регульованими суб'єктами, котрі отримали ліцензію і які входять до складу фінансового конгломерату.
- Директиву 2001/34/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 28 травня 2001 р. щодо допуску цінних паперів до офіційного лістингу на фондовій біржі та про інформацію про такі цінні папери, яка підлягає опублікуванню. Мета цієї Директиви полягає в тому, щоб інвестори одержували достатню інформацію; тому, коли компанія домагається допуску своїх цінних паперів до лістингу в державі-члені за місцем знаходження, інвестори, що діють на ринку тієї країни, можуть одержати належний захист через отримання спрощеної інформації краще ніж через всі лістингові подробиці [28, с. 74].

Значення прийнятих документів полягає в тому, що вони заклали основи для функціонування в рамках ЄС єдиного ринку фінансових послуг, формування якого в загальному вигляді завершилося на початку 1993 р., а також створили правові рамки єдиної системи нагляду за фінансовою діяльністю.

Метою правового регулювання фінансових послуг у рамках ЄС є створення системи, що дозволяє вільно функціонувати в середині ЄС. З позиції порядку переміщення фінансових активів, товарів, послуг, робочої

сили територія ЄС розглядається, як унітарна держава [30, с. 87]. Юридичну техніку, що вживається для досягнення цієї мети, запозичено з досвіду ЄС щодо лібералізації торгівлі товарами між країнами – членами ЄС. Вона базується на принципі взаємного визнання, який має на увазі, що держава зобов'язана визнати спосіб, за допомогою якого інші держави регулюють виробництво і постачання на ринок товарів, як еквівалентний її власній системі регулювання.

Принцип взаємного визнання дозволяє усунути додаткові бар'єри для створення та ліцензування діяльності фінансових установ, оскільки ліцензія одержана у своїй країні дає змогу здійснювати діяльність на усій території ЄС. Це основне положення називається «контроль країни місцезнаходження», на основі якого держава-учасник, в якій зареєстрований даний фінансовий інститут, зобов'язана здійснювати нагляд [11, с. 87].

Принцип контролю країни місцезнаходження має значний вплив на кількість і характер фінансових послуг, які можуть бути надані в будь-якій країні-учасниці. У Директиві 2004/39/ ЄС Європейського Парламенту та Ради «Про ринки фінансових інструментів» задекларовано заборону на державну реєстрацію фінансових установ, які з метою уникнення адміністративних обмежень реєструють свою діяльність у країнах з найбільш ліберальним законодавством [30, с. 97]. Зокрема, у тексті Директиви зазначено: принципи взаємного визнання та контролю з боку держави-члена походження вимагають від компетентних органів влади держав-членів ненадання або відкликання ліцензії у тих випадках, коли такі чинники, як зміст програм операцій, географічний розподіл або види діяльності, якою насправді займається компанія, чітко показують, що інвестиційна компанія обрала законодавство однієї держави-члена, щоб уникнути більш суворих стандартів, що діють в іншій державі-члені, на території якої воно має намір здійснювати або вже здійснює більшу частину своєї діяльності [37, с. 20]. Інвестиційна компанія, яка є юридичною особою, повинна отримати ліцензію на свою діяльність у тій державі-члені, в якій знаходиться його

зареєстрований офіс. Крім того, держави-члени повинні вимагати, щоб головний офіс інвестиційної компанії був обов'язково розташований у державі-члені походження та щоб вона справді займалася там своєю діяльністю [20, с. 87].

Зрозуміло, існують помітні відмінності в способах, за допомогою яких принцип взаємності реалізується в трьох основних фінансових секторах: у банківському секторі, у секторі страхових товариств і на ринку цінних паперів.

Директива 2006/48/ЄС Європейського Парламенту та Ради про започаткування та здійснення діяльності кредитних установ окреслює сферу правового регулювання і вперше у законодавстві ЄС визначає поняття «регульований ринок», який є ліцензованою та регулярною функціонуючою багатосторонньою системою, обслуговуваною та/або керованою ринковим оператором, яка поєднує чи сприяє поєднанню чисельних інтересів третіх сторін щодо купівлі-продажу фінансових інструментів згідно із технологіями та своїми недискреційними правилами у спосіб, що призводить до укладення угод стосовно фінансових інструментів, які були допущені до обігу відповідно до правил та/або технологій [11, с. 96].

В законодавстві ЄС перелік фінансових послуг регламентований в Директиві 2013/36/EU, яка є документом пакету CRD IV з нагляду за кредитними та інвестиційними установами ЄС [28, с. 74].

Багато положень регулювання ЄС присвячено алгоритмізованій торгівлі, спеціальним торговим майданчикам, спеціальним похідним інструментам, наприклад, товарним енергетичним деривативам, схемам торгівлі викидами тощо [5, с. 106].

Побудова органів системи фінансового нагляду в ЄС має наддержавний характер, який є одним із факторів побудови системи з декількома регуляторами і відсутність мегарегулятора. Але для того, щоб зробити висновок про доцільність в сучасних умовах існування мегарегулятора чи декількох регуляторів на рівні окремих держав, необхідно проаналізувати

сучасний стан побудови системи контролю та нагляду за ринками фінансових послуг в окремих провідних державах ЄС [15, с.108].

Створення спільного ринку, яке вимагає уніфікації та гармонізації норм, які регулюють діяльність фінансових установ у масштабах ЄС, продиктовано також потребою в узгодженні кон'юнктурної, кредитно-грошової і валютної політики країн-учасниць, необхідність якого зростає у міру посилення інтеграції між ними [18, с. 63].

РОЗДІЛ 2. ЗАСАДИ РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ В ЄВРОПЕЙСЬКОМУ СОЮЗІ

2.1. Особливості здійснення фінансових послуг в Європейському Союзі

Як ми вже зазначали вище, спільний ринок фінансових послуг Європейського Союзу є невід'ємною складовою єдиного внутрішнього ринку продукції, капіталу та робочої сили. Його основою є свобода руху капіталів, платежів та послуг, що визначені в п. 1 ст. 3 Договору «Про заснування Європейського Співтовариства»: «діяльність Співтовариства повинна включати в себе внутрішній ринок, що характеризується відміною перешкод вільному переміщенню товарів, осіб, послуг та капіталів між державами-членами».

Взагалі зазначимо, що поняття «фінансові послуги» (Financial services) було запроваджено на початку 1980-х років у Сполучених Штатах. У Німеччині це поняття було введено 1987-го для забезпечення економічно функціонального визначення діяльності банків. Фінансові послуги розглядалися як виконання одної або декількох фінансових функцій.

Згодом у Додатку щодо фінансових послуг до Генеральної угоди про торгівлю послугами [6] від 15.04.1994 було визначено, що «фінансовою

послугою є будь-яка послуга фінансового характеру, яку пропонує постачальник фінансових послуг».

Фінансові послуги включають усі страхові і пов'язані зі страхуванням, а також усі банківські та інші фінансові послуги (крім страхування)».План дій щодо фінансових послуг (Financial Services Action Plan, FSAP), що складався із 42 заходів зі створення єдиного функціонуючого фінансового ринку ЄС і розвитку фінансових послуг в ЄС. Після низки регламентуючих документів Європейської комісії поняття фінансових послуг введено в законодавчі акти країн – членів ЄС.

Необхідність осмислення і уточнення сутності економічної категорії «послуга» знайшли своє відображення в дослідженнях вітчизняних і закордонних науковців, таких як: Г. А. Аванесова, О. М. Азарян, Л. С. Демідова, Ю. О. Коваленко, С. Н. Коробкова, Л. Б. Нюренбергер, А. П. Румянцева, В. Л. Тамбовцева. Питання щодо сутності поняття «послуга» залишаються дискусійними, оскільки в науковій літературі відсутнє загальне визначення сутності, специфічних властивостей послуги. Існує чимало підходів до визначення сутності поняття «послуга».

Одні науковці дотримується думки, що послуга є економічним благом [7, с. 661], інші вважають послугою діяльність [8, с. 25]. Оскільки поняття «економічне благо» є більш ширшим, на нашу думку, воно не дає можливості чітко розкрити сутність поняття «послуга».

За міжнародним стандартом ISO 9004.2:1991 «Загальне керівництво якістю і елементи системи якості. Настанови щодо послуг»: «послуга – це результат безпосередньої взаємодії виконавця і споживача, а також власна діяльність виконавця із задоволення потреб споживача».

Б. Денисенко до ознак фінансових послуг відносить: «вчинення фактичних та / або юридичних дій з фінансовими активами» [11, с. 58], звертаючи увагу на тому, що такі дії спрямовані перш за все на задоволення інтересів споживачів фінансової послуги, а вже потім - можливих зацікавлених третіх осіб. Таке формулювання, на нашу думку, чіткіше

визначає сторони, що беруть участь у наданні фінансових послуг, і має важливе значення в сенсі забезпечення захисту прав споживачів.

Виходячи з результатів дослідження поняття «послуга», ми запропонували у понятті «фінансова послуга» замість слова «операції», яке не має однозначного тлумачитися, використовувати слово «діяльність», яке притаманне наданню послуг із уточненням сторін, що беруть участь у наданні фінансових послуг, а саме: фінансовою послугою є діяльність з фінансовими активами, що здійснюються в інтересах споживачів та / або третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів, з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів.

Зазначені вище результати дослідження дозволяють нам тлумачити поняття «фінансова установа» як юридичну особу, яка відповідно до закону здійснює діяльність із надання однієї чи декількох фінансових послуг, а також із надання послуг, що пов'язані з наданням фінансових послуг, та внесена до відповідного реєстру в установленому законом порядку.

Поняття фінансової та кредитної установ в законодавстві ЄС визначено за таким самим принципом, як в Україні, – через визначення послуг, які вказані в законодавстві.

При цьому можна визнати також відповідність визначення кредитної установи в ЄС аналогічному терміну, регламентованому українським законодавством.

За Регламентом №575/2013, кредитна установа – це та установа, чий бізнес полягає у залученні вкладів (депозитів) або інших зворотних коштів від населення, та надання кредитів на власний ризик.

Визначення фінансової установи в Регламенті №575/2013 виходить з дозволених видів діяльності, а саме: придбання холдингів або проведення одного або кількох видів діяльності, перелічених у пунктах з 2-го по 12-й та окремо п. 15 переліку (Директива 2013/36/EU):

(1) прийняття вкладів та інших зворотних коштів,

(2) кредитування,

(3) фінансовий лізинг,

(4) платіжні послуги,

(5) видача та управління іншими платіжними документами,

(6) гарантії та поручительства,

(7) торги за власний рахунок або за рахунок клієнтів,

(8) участь в емісії цінних паперів та надання послуг, що пов'язані з такими емісіями,

(9) поради підприємствам щодо структури капіталу, промислової стратегії, відповідних питань та рекомендацій, а також послуги, пов'язані з об'єднанням компаній та купівлею підприємств,

(10) грошові посередницькі послуги,

(11) управління портфелем цінних паперів та консультування,

(12) зберігання та управління цінними паперами,

(13) послуги з надання кредитної інформації,

(14) послуги безпечного зберігання,

(15) випуск електронних грошей. До фінансових установ, також належать платіжні установи та компанії з управління активами.

Згідно з CRD IV, до фінансових установ не належать також інвестиційні установи. Вони Регламентом № 575/2013 визнані як такі, що відповідно до Директиви 2004/39/ЕС, надають наступні інвестиційні послуги:

(1) прийом і передача замовлень щодо одного чи кількох фінансових інструментів,

(2) виконання замовлень за дорученням клієнтів,

(4) управління портфелем цінних паперів,

(5) інвестиційні поради.

При цьому кредитні установи, місцеві фірми та фірми, в яких в будь-який час не виникає борг перед клієнтами, не визнаються інвестиційними.

Регламент № 575/2013 також не включає до поняття фінансової установи страхові інституції (Директива 2009/138/ЕС).

Отже, центральне місце у фінансовій системі Співтовариства належить заснованій Римським договором монетарній інституційній структурі – Європейської системи центральних банків (далі по тексту – ЄСЦБ), яка складається з ЄЦБ та національних банків країн-членів. Європейський центральний банк (далі по тексту – ЄЦБ) – єдина наднаціональна фінансова установа як суб□єкт права, що реалізує фінансову політику, вироблену ЄСЦБ, головна мета якої – підтримка цінової стабільності для виконання завдання спільноти – запровадження спільного ринку, економічного й валютного союзів (ст. 2, 105).

Правова основа діяльності ЄСЦБ і ЄЦБ визначена Протоколом до Римського договору «Про Статут Європейської системи центральних банків та Європейського центрального банку» [14], яким установлено, що завдання, покладені на ЄСЦБ, забезпечує ЄЦБ як центральна юридична банківська установа ЄСЦБ (ст. 9.2). Національні банки виконують свою діяльність відповідно до Римського договору, Статуту ЄСЦБ і ЄЦБ та нормативно-правових актів ЄЦБ, а участь у міжнародних організаціях – за згодою ЄЦБ. Отже, систему публічних банківських установ ЄС законодавчо визначено як систему відносин ЄСЦБ, підпорядкованих ЄЦБ, із майже централізованою інституціональною основою.

Економіст-консультант Федерального резервного банку Клівленда (США) Е. Стівенс ЄЦБ визначає як центральний орган ЄСЦБ, порівнюючи його з Федеральною резервною системою США, а запровадження єврозони характеризує як злиття валюти незалежних держав рідкісною політичною подією [15].

Фінансові інститути, щодо яких ЄЦБ здійснюється нагляд, класифікуються на чотири групи установ: грошові фінансові інститути (Monetary financial institutions-MFIs) та колективних інвестицій (money market funds MMFs); інвестиційні фонди (Investment funds-IFs); фінансово-

інвестиційні корпорації (Financial vehicle corporations FVCs); постачальники послуг із проведення платежів (Payment statistics relevant institutions – PSRIs).

Водночас реалізація програм та проектів Європейського Союзу неможлива без функціонування органів, що забезпечують кругообіг та забезпечення фінансовими ресурсами суб‘єктів економічної діяльності як у межах об‘єднання, так і в країнах європейської співпраці. До таких об‘єднань можемо віднести: Європейський центральний банк, Європейський інвестиційний банк, Європейський банк реконструкції та розвитку [3; 4].

Відповідно до класифікації Європейського центрального банку [5] ринок фінансових послуг ЄС представлений такими фінансовими посередниками: монетарні фінансові інститути – фінансові установи резиденти країн Європейського Союзу, видом діяльності яких є отримання депозитів та видача кредитів, а також інвестиції у цінні папери за власний рахунок. До них відносять: 1) центральні банки країн ЄС, банківські та інші кредитні та депозитні фінансові установи, інституції з випуску та обігу електронних грошей, грошові фонди; 2) інвестиційні фонди – фінансові інститути, що здійснюють інвестиції у фінансові та нефінансові активи;3) фінансові компанії спеціального призначення займаються сек‘юритизацією фінансових активів, за рахунок емісії власних цінних паперів, які викуповуються інвесторами, аїх призначенням є зменшення кредитного ризику; 4) провайдери платіжних сервісів – компанії, що забезпечують транзакції в межах ЄС; 5) страхові компанії та пенсійні фонди. Загалом у Європейському Союзі станом на червень 2018 року функціонувало 7 467 монетарних фінансових інститутів, серед них 6465 кредитних інституцій, 734 грошових фонди та 239 інших депозитних компаній, 55759 інвестиційних фондів, 3733 фінансові компанії спеціального призначення, 5768 компаній провайдерів платіжних сервісів, 3307 страхових компаній [5].

Ринок фінансових послуг ЄС представлений широким колом посередників, що функціонують на грошовому, борговому та фондовому ринках. Водночас, історично склалося, що банки займають провідну роль на

ринку фінансових послуг у країнах ЄС, а кредити, є основним джерелом фінансових ресурсів для підприємств та домогосподарств Спільноти.

Так, розмір виданих кредитів у відношенні до ВВП країн ЄС у 2017 році склав 212 %, у той час як обсяг боргових цінних паперів – 171 % від ВВП, акцій – лише 60 % від ВВП. Це суттєво відрізняє ринок фінансових послуг ЄС від США, де у той же період кредити зайняли 147 % від ВВП, акції – 115 %, облігації – 220 % від ВВП, водночас тісно поєднує з ринком Японії, де структура ринку досить схожа. Саме тому, Європейський Союз часто називають «кредитно-орієнтованою економікою» (loan-based economy) [6; 7].

Досить очікуваним є те, що серед топ-20 найбільших фінансових посередників у сферах банківських, страхових, пенсійних та інвестиційних послуг займають компанії із найрозвинутіших країн ЄС [10]. Так, перше місце серед банків з розміром активів у понад 3 трлн. євро займає французький банк BNP Paribas, а серед страхових компаній – ірландська AXA з обсягом активів у 720 млрд. євро. Загалом 5 серед топ-20 банків є резидентами Франції (BNP Paribas, Credit Agricole Group, Societe Generale, BPCE SA), 4 – Великобританії (HSBC Holdings Plc, Barclays Plc, Royal Bank of Scotland, Lloyds Banking Group), по 2 – Німеччини (Deutche Bank AG, Commerzbank AG), Нідерландів (ING Bank, Rabobank Nederland-Rabobank Group), Іспанії (Banco Santander SA, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA), по 1 – Швеції (Nordea Bank AB), Бельгії (Dexia), Данії (Danske Bank A/S). Стосовно страхового ринку, то найбільша кількість компаній зі списку походять з Великобританії – 7 (AVIVA Plc, Legal & General Group, Prudential Plc, Old Mutual Plc, Standard Life plc, Resolution Limited), по 4 компанії з Нідерландів (Aegon NV, ING Verzekeringen NV, Stichting Pensioenfonds ABP, SNS – Reaal NV) та Німеччини (Allianz SE, Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft, ERGO Versicherungsgruppe AG, Talanx Aktiengesellschaft), 3 з Франції (CNP Assurances, Predica, BNP Paribas Cardiff), по 1 з Італії (Generali Assicurazioni) та Ірландії (AXA).

На відміну від ринку банківських та страхових послуг, ринок пенсійного забезпечення контролюється переважно компаніями зі Скандинавських країн: Норвегія (Norway Government Pension Fund Global, Kommunal Landspensjonskasse, Vital Forsikring ASA), Данія (Arbejdsmarkedets Tillaegspension, Sampensionen KP Life Insurance, Danica Pension) та Швеція (Alecta, Tredje AP-fond, AMF Pensions), Фінляндія (Varma Mutual Pension Insurance, Ilmarinen Pension Insurance).

Натомість в Нідерландах функціонують 4 компанії-пенсійні фонди (ABP, Pensioenfonds Zorg en Welzijn, Pensioenfonds Metal en Techniek, BpfBOUW), по 2 компанії в Німеччині (BVV, BVK=Bayerische Versorgungskammer) та Великобританії (BT group plc, PFA Holdings A/S), 1 компанія походить з Іспанії (Reserva de la Seguridad Social). Це не є дивним, враховуючи рівень розвитку соціального захисту у даних країнах.

Стосовно послуг з управління активами, то лідером на ньому є Великобританія – 6 компаній (UBS Global Asset Management, Legal & General Investment Management, HSBC Global Asset Management, Aviva Investors, M7G Investments, Schroder Investment Management), по 4 компанії родом з Німеччини (Allianz Global Investors, Deutsche Asset Management, MEAG Munich Ergo Asset Management, Union Investment) та Франції (Amundi Group, BNP Paribas Investment Partners, Natixis Global Asset Management, AXA Investment Managers), по 3 – з Нідерландів (ING Investment Management, APG, AEGON Asset Management) та Італії (Generali Investments, Pioneer Global Asset Management, Eurizon Capital).

Таким чином, можемо відмітити, що динаміку розвитку ринку фінансових послуг у Європейському Союзі задають менше третини найрозвинутіших країн.

Причому якщо пенсійні послуги більшою мірою зосереджені у Скандинавських країнах, то інші сфери ринку фінансових послуг контролюються Великобританією, Францією, Німеччиною та Нідерландами. Також, ознакою розвитку ринку фінансових послуг є наявність компаній, що

функціонують як у банківському секторі, так і в секторі небанківських фінансових послуг. Такі компанії прийнято називати фінансовими супермаркетами чи конгломератами. Прикладом такої інтегрованої діяльності є BNP Paribas, ING, Allianz, AXA, SEB та інші.

2.2. Організаційна структура органів регулювання фінансових послуг в Європейському Союзі та їх правовий статус.

Існуюча система фінансового нагляду є не лише результатом фінансової кризи у ЄС, адже Європейський парламент вже на початку XXI століття звертав особливу увагу на поступову інтеграцію європейського нагляду задля забезпечення рівних конкурентних умов для всіх учасників, відображаючи внутрішню та зовнішню інтеграцію ринків фінансових послуг в ЄС.

Результатом компромісу з метою відмови від певної частини суверенітету було розпочато процес Ламфалюссі [5], результатом якого було створення т.з. 3L3 комітетів (Committee of European Banking Supervisors, Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors, Committee of European Securities Regulators). Їх роль обмежувалася дорадчими функціями, однак з цього ставало зрозумілим, що результатом їх роботи буде єдине застосування європейського права, яке не було достатнім для вироблення спільної практики регулювання в країнах-членах ЄС.

Через повільну роботу та інституційну обмеженість, пов’язану з обмеженими можливостями роботи даних комісій, останні не були в змозі ефективно реагувати на широкомасштабні виклики фінансової кризи, яка вийшла за межі національних держав [8, с. 5].

Здійснення великими банками операцій транскордонного характеру спричинили подальшу інституційну консолідацію на рівні ЄС, а, особливо, стосовно розширення наглядових функцій [6, с. 761].

Поглиблення кризи призвело до чіткого розуміння того, що коло першочергових реформ не обмежується заходами кризового менеджменту. Криза стала каталізатором і, одночасно, першопричиною створення Європейської системи фінансового нагляду.

Європейська система фінансового нагляду (далі по тексту - ЄСФН) складається з двох рівнів – існування яких необхідне для досягнення різних завдань.

ЄСФН працює на двох рівнях макропруденційному та мікропруденційному.

Макропруденційний рівень ставить за мету стабільність фінансової системи ЄС і є «м'яким» через відсутність чіткого юридичного статусу, що було зазначено вище. Мікропруденційний рівень сприяє подальшій інтеграції через наділені компетенції, що мають обов'язковий характер виконання. Носієм наглядових функцій макропруденційного рівня є Європейськарада з системних ризиків (ESRB), яка відповідно до доповіді «де Ларозієра» [13] є спеціальним структурним органом ЄЦБ.

Водночас було створено систему Європейських фінансових регуляторів (далі по тексту - ЄФР), в якій національні органи нагляду за фінансовими ринками країн-членів створюючи єдину мережу, спільно координують свої дії між собою задля забезпечення фінансової стабільності окремих суб'єктів ринку та захисту прав споживачів фінансових послуг. Таким чином забезпечується мікропруденційний нагляд.

Складовими цього мікропруденційного рівня є:

1) Європейська банківська адміністрація (EBA);

2) Європейська адміністрація зі страхування та пенсійних фондів роботодавців (EIOPA);

3) Європейська адміністрація з ринків цінних паперів (ESMA);

4) об'єднана комісія європейських наглядових органів;

5) національні органи регулювання фінансових ринків, а також ЄЦБ у питаннях єдиного наглядового механізму. ESRB існує з метою запобігання

системних ризиків, що загрожують фінансовій стабільності ЄС чи зменшення їх прояву.

Враховуючи ситуацію на макрорівні в країнах ЄС, дана система сприяє безперебійному функціонуванню внутрішнього ринку в період існування фінансових дисбалансів, цим самим забезпечує участь фінансових ринків у економічному зростанні [14].

Залежно від особливостей функціонування національної фінансової системи, пов'язаних зі специфікою законодавства, рівнем розвитку економіки та її регулюванням, виокремлюють три моделі наглядових систем: секторальну, перехресного регулювання, єдиного нагляду.

За умови використання моделі єдиного нагляду всі наглядові функції концентруються в єдиному наглядовому органі. У певних країнах їх виконує центральний банк (Словаччина, Чехія), в інших — єдиний наглядовий орган, відокремлений від центрального банку (Естонія, Латвія, Мальта, Угорщина).Як свідчить аналіз, на початку 2000 р. таку модель використовували 15 країн ЄС, і є всі передумови для переходу на неї інших країн.

На вибір моделі нагляду істотно впливає рівень концентрації фінансового сектору. Перевагу єдиному регуляторному органу надають країни з високим і середнім рівнем концентрації фінансового капіталу. Так, у 2015 р. у Бельгії частка п'яти найбільших банків у загальних фінансових активах перевищила 85,2 %, Естонії — 98,1, Фінляндії — 83,1 %. Відповідно до цієї частки високим був і індекс Герфіндаля — Гіршмана, який для зазначених країн становив відповідно 2108, 3887 і 2680, тоді як загалом у країнах ЄВС-12 він дорівнював усього 641, тобто за прийнятою шкалою рівень концентрації капіталу був середнім [7].

Серед основних переваг регулятора над секторальною моделлю виокремлюють: можливість ефективніше діагностувати та попереджати розподіл ризиків між фінансовими посередниками й окремими сегментами фінансового сектору, оцінювати реальну та потенційну дію шоків

на фінансову систему в цілому та окремі її складові; здатність ефективніше розробляти політику щодо ризиків, діючи на конгломерати загалом та організації, котрі входять до їх складу, а також розвивати адекватні підходи до моніторингу подібних фінансових продуктів і послуг незалежно від того, який фінансовий інститут їх надає; узгодженість у діяльності регулятивних органів, усунення дублювання наглядових функцій, використання єдиних підходів, методів і форм нагляду, єдиного інформаційного забезпечення, посилення відповідальності за прийняття рішень; економія державних коштів, консолідація людських ресурсів, технічного забезпечення, зменшення обсягу звітності фінансових організацій, що виникають унаслідок об'єднання управлінських структур, застосування єдиних стандартів і підходів до організації наглядового органу; регуляторна гнучкість — можливість швидко спрямовувати фінансові потоки у сфери й галузі, які цього потребують; упорядкування системи відповідальності за ситуацію на фінансовому ринку [8].

Однак не всі фахівці схвалюють ідею створення єдиного регулятора, а в декого вона викликає занепокоєння. Так, голова ради Асоціації "Українські фондові торговці" С. Антонов та директор фондової біржі "Перспектива" С. Шишков зазначають, що важливим аспектом є необхідність однорідного та загального регулювання пов'язаних фінансових ринків. Ідеться не про створення єдиного регулятора для всіх ринків, а про налагодження тісніших зв'язків між регуляторами [9].

Європейськарада з системних ризиків створена на основі ст. 14 Маастрихстького договору, не є юридичною особою, не наділена окремими повноваженнями, і не являється європейською агенцією, а є організацією т.з. «м'якого права» [14, с. 29].

Ідея створення даного органу передбачає його функціонування на основі авторитетності, який завдяки своїй визначності впливає на роботу законодавців та наглядових органів. Запорукою такого функціонування є незалежність органу, самостійність у прийнятті рішень, формування

незалежного кадрового складу, що в сукупності сприяє об'єктивній оцінці стану функціонування фінансових ринків ЄС та виробленню чітких і адекватних рекомендацій щодо подальшого функціонування останніх.

В інституційній системі ЄС ESRB розміщується в поєднанні з ЄЦБ, оскільки функції секретаріату виконує останній, який водночас допомагає у безпосередньому функціонуванні ESRB, більшу частину Ради директорів складають глави центробанків і головою даного органу є голова ЄЦБ.

На основі цього можна дійти висновку, що ESRB є органом із спеціальним статусом та функціями у структурі ЄЦБ. Структурно ESRB складається з: Ради директорів, Правління, Секретаріату, дорадчої Наукової та Технічної комісій.

Рада директорів є основним керуючим органом ESRB, адже даний орган приймає всі необхідні рішення, пов'язані з виконанням покладених на нього функцій [5]. З 67 членів 38 мають право голосу. До них відносяться: Голова ЄЦБ і його заступник, 28 голів центробанків країн-членів ЄС, один член Європейської Комісії, голови трьох європейських наглядових органів, голова та три заступники дорадчої Наукової комісії та голова Технічної комісії.

Без права голосу до ESRB входять: 28 делегованих представників органів нагляду за фінансовими ринками країн-членів, а також Голова Комісії з питань економіки та фінансів У ESRB перші п'ять років головує Голова ЄЦБ. Головуючий у ESRB має двох заступників – першого обирають з числа Правління ЄЦБ, а другим є голова об'єднаної комісії при ESA.

Правління ESRB займається підготовкою засідань Ради директорів, розглядом документів, що обговорюватимуться на засіданнях, чим сприяє безперебійному функціонуванню даного органу.

До складу Правління входять: Голова ESRB і його заступники, Голова ЄЦБ, чотири члена Ради директорів, один член Європейської Комісії, три керівника наглядових органів-членів ЄС, голова Комісії з питань економіки

та фінансів, голови Наукової та Технічної дорадчих комісій. Секретаріат відповідає за щоденну роботу ESRB.

Аналітичну, статистичну, логістичну та адміністративну роботу Секретаріату забезпечує ЄЦБ. Наукова та Технічна комісії забезпечують науковий та практичний супровід для прийняття рішень ESRB [5].

Функції аналізованого органу пов'язані із: збором та обміном інформацією; виявленням та ранжуванням системних ризиків; рекомендаціями щодо прийняття адекватних рішень при виявленні ризиків системного характеру, їх озвучення; публікацією повідомлень про існування таких ризиків, а також контролем за додержанням озвучених рекомендацій. ESRB взаємодіючи з ESA повинна розробити систему кількісних та якісних показників для оцінки рівня системних ризиків.

Серед функцій ESRB слід відмітити попередження та надання рекомендацій, що можуть носити загальний та індивідуальний характер. Ці рекомендації можуть бути направлені усьому ЄС, одній чи декільком країнам, одному чи декільком наднаціональним чи національним органам нагляду. Однак слід зазначити, що рекомендації ESRB не поширюються на суб'єктів фінансового ринку. Щодо зауважень законодавчого характеру, то адресатом може виступати і Європейська Комісія. З точки зору права, рекомендації ESRB не є обов'язковими для виконання адресатами, однак механізм виконання рекомендації співпадає з механізмом роботи ОБСЕ – механізмом під назвою «naming and shaming» [10]. Основне завдання даних механізмів полягає у дотриманні адресатами розроблених та направлених рекомендацій, в протилежному випадку їм необхідно зазначити причину невиконання.

Як уже зазначалося вище, на мікропруденційному рівні на даний час діє система Європейських фінансових регуляторів (ESA). Регулятори є юридичними особами в системі права ЄС, які мають повноваження у всіх країнах-членах ЄС. Кожен з регуляторів, що входять до ESA складається з: Наглядової ради, Ради директорів, Президента та виконавчого директора.

Спільним органом у ESA є об'єднана комісія, апеляційна комісія, а також у структурі самих органів нагляду в інституційній формі діють громадські організації.

У прийнятті рішень найважливіше місце відіграє Наглядова рада ESA, що складається з голів національних органів нагляду за фінансовими ринками, які мають право голосу. Такий склад Наглядової ради ESA дозволяє її називати міжурядовим органом, адже кожна країна-член ЄС представлена у ній, водночас більшість рішень приймаються простою більшістю.

Через велику кількість членів Наглядова рада не в змозі здійснювати оперативну діяльність, тому підготовка засідань, внесення питань на порядок денний та інші кадрові питання відносяться до компетенції Ради директорів. Рада директорів складається з голови та шести осіб, що обираються з членів Наглядової ради. Всі семеро мають право голосу. Рада директорів забезпечує досягнення ESA своєї місії та виконання покладених на неї завдань. Голова, який є висококваліфікованим спеціалістом, представляє ESA і призначається Наглядовою радою ESA. Голова відповідає за підготовку до роботи Наглядової ради і головує на засіданнях Наглядової та Ради директорів.

Роботу конкретного Європейського органу нагляду проводить виконавчий директор, який також є високопрофесійним незалежним спеціалістом. Органи нагляду, що входять у систему ESA мають два спільних органи: об'єднану комісію та апеляційну комісію.

Об'єднана комісія є таким форумом, на якому всі три європейські органи нагляду здійснюють систематичний обмін інформацією та тісно співпрацюють між собою, а також забезпечує послідовність роботи в різних сегментах фінансового ринку. Апеляційна комісія здійснює функцію найвищого форуму у спірних питаннях, що виникають у процесі застосування законодавства ЄС органами, що складають ESA. Апеляційна комісія складається з шести осіб, які мають бездоганну репутацію, широко відоме визнання та вагомі професійні здобутки.

З точки зору захисту прав споживачів важливим є можливість створення різних громадських організацій в середині ESA, адже воно дозволяє залучати громадськість у прийнятті важливих рішень. Їх присутність дозволяє підсилити демократичність прийняття рішень у системі ESA [4].

Основною метою ESA є сприяння ефективності та стабільності фінансової системи ЄС з метою захисту економіки ЄС, юридичних осіб та громадян від непередбачуваних загроз. Для досягнення поставленої мети ESA законодавець визначив специфічні секторальні завдання. Кожен орган нагляду в системі ESA розробляє єдині стандарти нагляду та регулювання, а також заходи їх практичного застосування.

Функції ESA розподіляються на дві групи – на суто регулятивні та наглядові. На думку деяких зарубіжних вчених [1; 2] на практиці нагляд є більш важливим, ніж регулювання. Такий висновок, зроблений науковцями на основі результатів досліджень, які доводять неспроможність ринкового механізму самостійно вирівнювати дисбаланси і відмічають недостатність одного лише регулювання на ринку.

З метою забезпечення суспільного благополуччя необхідно здійснювати постійний нагляд за функціонуванням ринку. Наглядові повноваження ESA слід поділити на: мікропруденційні наглядові повноваження; пов’язані з макропруденційним наглядом; повноваження пов’язані із застосуванням законодавства.

Особливістю мікропруденційних наглядових повноважень є те, що [2]:

1) вони надані органам, що створюють систему ESA, і сприяють ефективному, результативному та послідовному їх функціонуванню а також єдиному застосуванню законодавства ЄС у підпорядкованих національних органах регулювання;

2) сприяють органам ESA виконувати координацію дій між національними органами нагляду у тих випадках, коли мають місце

несприятливі події, що становлять загрозу стабільному розвитку та функціонуванню фінансових ринків в ЄС;

3) органи ESA в межах делегованих їм функцій стежать та оцінюють зміни на фінансових ринках, і при необхідності інформують інші наглядові органи, ESRB, Європейський Парламент, Раду і Європейську Комісію про важливі мікропруденційні тенденції, можливі ризики і слабкі місця;

4) органи ESA відіграють активну роль у створенні спільної наглядової культури і скоординованої практики нагляду, забезпечують єдині процедури що поширюються на всю територію ЄС.

Виходячи з інституційної структури ESA, успішне функціонування ESRB залежить від рівня ефективності співробітництва між ними, адже необхідною умовою макропруденційного регулювання є відповідне інформаційне забезпечення даного процесу.

До повноважень макропруденційного характеру регулювання відносять наступне.

По-перше, на основі тісної співпраці між ESA та ESRB визначаються якісні та кількісні показники, що лягають в основу оцінки системних ризиків.

По-друге, органи ESA повинні розробити таку систему стрес-тестування, яка здатна виявити носіїв системних ризиків.

По-третє, органи ESA за необхідності можуть розробляти додаткові роз'яснення та рекомендації для фінансових установ, яких стосуватимуться виявлені ризики системного характеру.

По-четверте, один чи кілька органів ESA на вимогу Європейського Парламенту, Ради чи Комісії чи з власної ініціативи можуть здійснювати перевірку конкретних типів фінансових установ, фінансових послуг чи поведінки фінустанов задля оцінки потенційних ризиків для фінансової системи і може розробляти рекомендації для відповідних національних органів нагляду з метою їх застосування.

Найбільш істотними є повноваження що стосується законодавчого застосування норм європейського права. Ці повноваження вперше дають

змогу європейському органу безпосередньо впливати на національні органи нагляду та суб'єктів їх наглядової діяльності.

Слід виділити те, що першочерговою задачею цих повноважень є забезпечення нагляду за діяльністю національних органів регулювання і лише у крайніх випадках існує можливість безпосереднього впливу на учасників фінансового ринку.

Важливо зазначити, що дані розпорядження не відміняють рішення, прийняті національними органами нагляду, а, виходячи з основних характеристик європейського права, є пріоритетними у застосуванні, оскільки рішення ESA є пріоритетними у застосуванні у тих випадках, коли існують інші нормами відповідних компетентних національних органів [2].

До цієї категорії відносяться рішення, що стосуються:

1) порушення норм європейського права;

2) існування небезпеки на фінансових ринках;

3) розбіжностей у застосуванні норм права різними європейськими органами нагляду.

Специфічною рисою сучасного процесу консолідації нагляду за діяльністю фінансового сектору є посилення ролі та розширення наглядових функцій і повноважень центральних банків. Це пов'язано з тим, що вони відіграють ключову роль у забезпеченні фінансової стабільності. Наприклад, центральні банки Бельгії, Великобританії, Естонії, Латвії, Польщі, Фінляндії, Франції, Швеції беруть безпосередню участь в управлінні банківським наглядом шляхом призначення (або рекомендації для призначення) членів правління органу банківського нагляду, а також участі представників банку в наглядовій раді цього органу.

Спільне використання центральним банком та іншими наглядовими органами фінансових ресурсів і персоналу характерне для Бельгії, Ірландії, Латвії, Польщі та Франції [11].

Останнім часом спостерігаються тенденції до поступової уніфікації та консолідації систем регулювання та нагляду. Важливою причиною цього є

зростаюча потреба в координації зусиль наглядових органів, котрі працюють у різних секторах фінансової системи країни, пов'язана з ускладненням банківського бізнесу та посиленням тенденцій створення фінансових конгломератів, діяльність яких охоплює не лише ринок банківських послуг, а й ринки страхування та цінних паперів.

Отже, у деяких країнах ЄС функціонує єдиний наглядовий орган, що відповідає за діяльність різних фінансових секторів. В інших країнах, де також спостерігаються нові ринкові тенденції, було значно розширено повноваження центральних банків під час реалізації наглядової діяльності, змінено структури, котрі відповідають за координацію взаємодії між наглядовими органами [12].

Отже, враховуючи вищевикладене можна зробити висновок про те що з метою посиленого нагляду за фінансовим ринком ЄС було вдосконалено існуючу систему регулювання ринків фінансових послуг в ЄС та створено більш розгалужену систему, що в новостворених умовах функціонування європейської фінансової архітектури дозволила комплексно здійснювати нагляд за ринками фінансових послуг як на мікро-, так і макропруденційному рівні. Подальші дослідження повинні бути направлені на імплементацію європейських підходів регулювання ринків фінансових послуг в Україні.

2.3. Контроль та відповідальність у сфері здійснення фінансових послуг

Особливістю регулювання фінансових послуг є те, що в певних країнах ЄС діє єдиний наглядовий механізм, який поширюється на ті країни, які є членами єврозони, однак до нього можуть приєднатися й інші держави ЄС. В результаті реформ ЄЦБ перетворює національні органи регулювання у свої "неконцентровані" установи.

Процес деконцентрації пов'язаний з тим, що кожен наднаціональний орган проводить заходи зі зменшення повноважень національних органів

регулювання, важелі в прийнятті стратегічних рішень переходять до наднаціональних органів, а національні органи регулювання здійснюють виконання та дотримання норм і положень.

Останнім часом тісна співпраця між ЄЦБ та органом державного регулювання фінансового ринку країни, що не є членом єдиного наглядового механізму (далі по тексту – SSM), здійснюється шляхом прийняття ЄЦБ відповідного рішення.

Необхідною умовою для цього є:

1) потенційна країна-учасник надсилає повідомлення іншим членам, комісії, ЄЦБ про бажання приєднатися до механізму;

2) національний орган регулювання зобов'язується дотримуватися розроблених норм і вимог ЄЦБ та надавати інформацію на його запит;

3) країна-учасник надає весь масив інформації, якого потребує ЄЦБ;

4) країна-член приймає необхідні законодавчі норми з метою забезпечення національним органом регулювання фінансового ринку виконання покладених ЄЦБ вимог і заходів.

Якщо країна не виконує наведені вище вимоги, то ЄЦБ в межах дискреційних повноважень може прийняти рішення про припинення тісної співпраці. Підпорядкованість національних органів державного регулювання підкреслюється тим, що під час припинення співпраці не передбачено жодного консультаційного механізму.

У SSM ЄЦБ наділений повноваженнями щодо пруденційного регулювання діяльністю кредитних установ у країнах-учасниках SSM. Для забезпечення виконання своїх функцій ЄЦБ може надсилати запити до піднаглядних юридичних і фізичних осіб щодо надання будь-якої необхідної інформації. Він може здійснювати перевірку даних суб'єктів: вимагати необхідних документів, оцінювати бухгалтерську звітність, реєстри та первинні документи, вимагати усного чи письмового пояснення. ЄЦБ може здійснювати виїзну перевірку, навіть позапланову без попередження. Якщо кредитні та фінансові установи свідомо не виконують законодавчі норми ЄС,

а їх порушення тягне за собою накладення штрафу, то ЄЦБ має повноваження їх накладати. Застосовані санкції повинні бути ефективними й адекватними.

У процесі формування фінансового контролю Євросоюзу були сформовані основні типології інституційного механізму його реалізації, а саме:

1. Аудиторський суд (із судовими функціями). Вищі органи фінансового контролю (далі по тексту – ВОФК) семи країн – Франції, Бельгії, Люксембургу, Португалії, Іспанії, Італії та Греції можна віднести до категорії «судів». ВОФК таких країн як Греція і Португалія, є складовими судової і конституційної систем, існують на паритетних засадах з іншими судами.

2. Колегіальний орган, що не має судових функцій. Тут прикладом є Нідерланди та Німеччина.

3. Незалежне контрольне управління, очолюване Генеральним контролером. У Великобританії, Ірландії та Данії діє модель контролюючого управління, що не виконує судових функцій. У цих країнах ВОФК очолює Генеральний контролер.

4. Контрольне управління у складі структури уряду, очолюване Генеральним контролером. Четверта модель є системою, що склалася у Швеції та Фінляндії, де ВОФК належать до структури владних органів.

При цьому і Швеція, і Фінляндія мають по дві контролюючі організації: орган, підзвітний урядові, та ще один контролюючий орган, очолюваний членами Парламенту[12].

У бюджетному процесі Європейського Союзу беруть участь Комісія ЄС, Рада міністрів і Парламент ЄС, утворюючі в сукупності так званий бюджетний орган, а також Рахункова палата, яка здійснює бюджетний контроль.

Як слушно відмічає Мягкий М.Г., за місцем у системі суб’єктів державного управління верховні інститути фінансового контролю країн ЄС поділяються на:

1) рахункові трибунали (суди) – нейтральні авторитетні колегіальні органи з експертизи фінансових операцій та адміністративних рішень (Німеччина, Португалія, Італія, Нідерланди, Франція, Бельгія, Іспанія, Румунія);

2) рахункові (контрольні) палати – органи, що здійснюють контроль за виконанням бюджету і дотриманням фінансово-бюджетної дисципліни від імені парламенту (Австрія, Угорщина, Польща, Болгарія);

3) національні управління аудиту (управління Генерального аудитора) – незалежні колегіальні (Чехія) та монократичні (Данія, Великобританія,) державні органи, уповноважені проводити фінансовий та адміністративний аудит державного сектору, проте також під протегуванням верховного виборного органу [13].

Ключовим органом фінансового контролю Європейського Союзу є Європейська рада з системних ризиків (European Systemic Risk Council). Передбачається, що комітет попереджатиме уряди країн ЄС і даватиме рекомендації в разі виявлення істотних проблем, що загрожують загальній фінансовій стабільності. Штат Європейської ради з системних ризиків буде сформований з фахівців Європейського центрального банку, хоча офіційно між цими структурами зв’язку не буде.

Також існують три спеціалізовані наднаціональні регулятори: Європейська банківська організація (European Banking Authority) в Лондоні, Європейська організація страхування і пенсійного забезпечення (European Insurance and Occupational Pensions Authority) у Франкфурті і Європейська організація з цінних паперів і ринків (European Securities and Markets Authority) у Парижі. Ці органи зможуть контролювати фінансові інститути країн Євросоюзу в разі згоди керівництва цих країн і тоді, коли внутрішні фінансові регулятори будуть не в змозі впоратися з труднощами, що виникають. Європейські регулятори виконують функцію контролю фінансових питань усередині Євросоюзу, які можуть вплинути на загальну економічну і фінансову стабільність ЄС.

Крім того, органи виступають і в ролі арбітра в спірних питаннях між регуляторами різних країн Євросоюзу. Ще однією важливою функцією, яка покладається на новостворені організації, буде контроль за рейтинговими агентствами, які в період кризи відігравали важливу роль у створенні настроїв на фінансових ринках, що часом вело до ажіотажу і спотворення реальної ціни фінансових інструментів.

Так, наприклад, згідно Директиви 2002/83/ЄС, відповідальність за фінансовий нагляд страховиків, включаючи нагляд за діяльністю філій, повинна нести винятково головна держава-член.

Зазначений фінансовий нагляд повинен включати в себе перевірку всієї діяльності організації по страхуванню життя, стану її платоспроможності, формування технічних резервів, включаючи математичні резерви, і активів для покриття цих резервів відповідно до встановлених правил або практики, що застосовується в головній державі-членові відповідно до положень, прийнятих на рівні Співтовариства.

При цьому, уповноважені органи головної держави-члена повинні вимагати, щоб кожна страхова компанія забезпечувала необхідні адміністративні й бухгалтерські процедури й адекватні внутрішні механізми керування.

Згідно з вимогами Директиви, кожна держава-член ЄС зобов'язана вимагати, щоб кожна страхова компанія, головний офіс якої перебуває на її території, надавала річний звіт, що має відображати всі види операцій, її фінансове становище, платоспроможність, а також надавала періодичну звітність разом із статистичними документами.

За результатами проведеного дослідження можна зробити висновок про диференційований підхід різних країн ЄС до питання регулювання ринків фінансових послуг. Водночас, цілком очевидним є те, що кризові явища, які охопили фінансовий ринок розвинених країн, стали викликом для системи її державного регулювання.

У зв’язку з цим, актуалізувалися процеси реформування діючої системи державного регулювання ринків фінансових послуг. Останні реформи, що були проведені в Англії та Угорщині, засвідчили, що консолідація макро- та мікропруденційних повноважень в єдиному органі дозволить більш ефективно протидіяти в майбутньому системним ризикам і вчасно нівелювати їх вплив. Подальші дослідження повинні стосуватися використання європейського досвіду реформування системи державного регулювання в умовах євроінтеграційого поступу України.

РОЗДІЛ 3. ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ

3.1. Особливості регулювання фінансових послуг в Україні

У сфері державного регулювання сегментів фінансового ринку важливою є розробка та постійне вдосконалення законодавчої бази у фінансовій сфері. Це повинно посилити відповідне методичне забезпечення діяльності суб'єктів фінансового сектору, сформувати надійну систему заходів щодо захисту їх економічних інтересів.

Держава при відповідному рівні розвитку системи регулювання діяльності суб'єктів фінансового сектору повинна сприяти ефективній основній, інвестиційній діяльності таких суб'єктів, гарантувати умови для виконання їх зобов'язань, отримання ними позитивних фінансових результатів тощо [28, с. 96].

Зазначимо, що загалом у світі залежно від особливостей функціонування національних фінансових систем, зумовлених специфікою історичного розвитку, законодавства, традиціями, політичною структурою, рівнем економічного розвитку та регулювання економіки, можна виокремити три основні моделі регулювання фінансового ринку: секторну, модель перехресного регулювання та модель єдиного нагляду (мегарегулятора) [29, с. 74].

Секторна модель ґрунтується на чіткому розподілі зобов'язань і функцій наглядових органів за окремими секторами – банківським, страховим, фондовим (наприклад, Україна, Росія, Греція, Іспанія, Кіпр, Литва). Ця модель є базовою для більшості країн через те, що перелічені сектори історично з'явилися незалежно один від одного і через використання різного законодавства, різних інструментів і методів. Водночас уперше тенденція відходу від секторної моделі для більшості європейських країн

найчіткіше простежувалася в 2000 р., а з 2003 р. значно посилилася [6].Секторну модель також застосовують Словенія, Болгарія, Румунія, частково Фінляндія і Люксембург – у цих країнах нагляд та регулювання банківського і фондового секторів здійснює один орган.

Модель перехресного регулювання (модель "двох вершин") передбачає розподіл повноважень: пруденційного нагляду - одному органу, а повноважень з регулювання комерційних операцій на фінансовому ринку – іншому (наприклад, Австралія, Нідерланди). Ця модель є найменш використовуваною серед країн світу [2, с. 74]. Найкращим прикладом використання такої моделі є Нідерланди, в яких ця модель працює з 2002 р. Як зазначає Ф. Чана [22], центральний банк Нідерландів після об'єднання з Радою з питань страхових компаній та пенсійних фондів став єдиним органом пруденційного нагляду, а нагляд за комерційними операціями на фінансовому ринку здійснює окремий орган, який відповідає за інформаційну прозорість, моніторинг приватного бізнесу та надання достовірної інформації. Потрібно звернути увагу і на той факт, що у значної частки країн головним ключовим органом залишається центральний банк [17].

Останнім часом спостерігається більший інтерес різних країн до моделі мегарегулятора (за даними МВФ, станомна 2004 р. модель єдиного регулятора існувала в 29 країнах, більшість з яких належать до категорії розвинених).

Модель єдиного нагляду ґрунтується на концентрації всіх наглядових функцій в єдиному наглядовому органі, що охоплює своєю діяльністю всіх суб'єктів, які діють на фінансовому ринку в кожному аспекті їхнього бізнесу (наприклад, Великобританія, Німеччина, Австрія, Данія, Швеція, Японія, Латвія, Угорщина, Естонія, Мальта) [9]. Проте навіть за єдиного регулятора у його структурі є відокремлені підрозділи, які сфокусовані на певних типах фінансових інститутів.

Наприклад в країнах ОЕСР для регулювання діяльності фінансових конгломератів використовують чотири основні структури організації роботи мегарегулятора:

1) інституційна модель (нагляд здійснюють відповідно до інституційних груп, які можуть бути незалежними установами або складовими підрозділами інших інституцій) застосовується в Республіці Корея;

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

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

4) змішана модель (нагляд умовно організовано на операційній основі, але в межах регулювальної діяльності з чітким інституційним розподілом) функціонує в Данії, Сінгапурі, Швеції та Сполученому Королівстві [21, с. 20–22].

Що стосується українського законодавство, то зазначимо, що в Україні вперше саме поняття «ринку фінансових послуг» з'явилось у Законі України "Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг" та Положенні НБУ "Про порядок надання небанківським фінансовим установам, національному оператору поштового зв'язку генеральних ліцензій на здійснення валютних операцій" [11], де цей ринок розглядається як цілісна система відносин, що не поділяється окремо на сегменти банківських, інвестиційних та страхових послуг.

Законодавчо встановленою метою державного регулювання сегментів фінансового ринку є: формування, реалізація, розробка пропозицій щодо вдосконалення державної політики у сфері фінансових послуг та захист економічних інтересів їх споживачів; створення відповідних умов розвитку та подальшого функціонування фінансового ринку, ефективної системи мобілізації і розміщення фінансових ресурсів його учасниками; забезпечення рівних можливостей для доступу до фінансового ринку (його сегментів) та

захисту прав його учасників з додержанням вимог законодавства; запобігання монополізації, розвиток добросовісної конкуренції на ринку; контроль за прозорістю, відкритістю ринку та сприяння його інтеграції у міжнародний економічний простір [33, с. 74].

Фундаментальним органом, що здійснює державний нагляд (з метою дотримання вимог законодавства у фінансовій сфері, ефективного розвитку фінансових послуг, запобігання неплатоспроможності суб'єктів фінансового сектору та захисту інтересів споживачів фінансових послуг), регулювання за діяльністю вітчизняних суб'єктів фінансового сектору є Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг (Нацкомфінпослуг), яка керується у своїй діяльності виключно законодавчою базою [28, с. 87].

Завданнями такої комісії у фінансовій сфері є: розробка стратегії (чи корегування існуючих стратегій, напрямів) розвитку фінансового ринку на підставі відповідного аналізу стану і тенденцій такого розвитку; регулювання, нагляд за наданням фінансових послуг з дотриманням законодавства; посилення розвитку сегментів фінансового ринку, особливо стратегічно важливих для економічного розвитку держави; розробка системи пропозицій щодо вдосконалення законодавства у фінансовій сфері та узагальнення практики його застосування; здійснення моніторингу руху капіталу на ринку; реєстрація учасників ринку; видача дозволів, ліцензій, що дають у подальшому можливість надавати відповідні фінансові послуги, виключають окремих суб'єктів (або окремі види фінансових послуг) з ринку; створення пулів; впровадження у національний ринок міжнародних правил розвитку фінансових систем [25, с. 71].

Відповідно до чинного законодавства, суб'єктами державного регулювання на ринках фінансових послуг виступають: Національний банк України – щодо ринку банківських послуг та діяльності з переказу коштів; Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку – щодо ринків цінних паперів та похідних цінних паперів (деривативів); Національна

комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг – щодо інших ринків фінансових послуг.

Як зазначає В. П. Левченко,світовий та вітчизняний підходи дозволяють виділити три базові сфери фінансового ринку та відповідні спеціалізовані структури їх регулювання та нагляду – це банківський сектор, діяльність щодо операцій з цінними паперами та діяльність небанківських фінансових установ [34, с. 86].

На думку К. В. Масляєвої, особливої актуальності набуває дослідження системи органів державного регулювання фінансових ринків України, з'ясування специфіки їхнього правового статусу, обсягу їхньої господарської компетенції та способів взаємодії між собою. Це дозволить виявити найбільш слабкі місця системи державного регулювання вітчизняного РФП й запропонувати шляхи їх усунення [36, с. 131]. Подібної думки притримується і В. П. Левченко, яка вважає, що державне регулювання відповідних сегментів фінансового ринку і його інститутів здійснюється шляхом створення та діяльності відповідних регулятивно-наглядових структур [22, с. 74].Останні, виконуючи роль суспільних гарантів на певній території та для певного соціуму, повинні створювати додатковий захист через владні розпорядження, рекомендації, правила та інші заходи загальноприйнятого та примусового характеру.

Проте, не можна не зазначити, що Україна, декларуючи свої прагнення увійти до складу ЄС, розпочала процес адаптації законодавства до європейських стандартів.

Першим кроком на шляху до адаптації стало укладення Угоди про партнерство і співробітництво між Україною та ЄС та Генеральної угоди про торгівлю послугами (GATS). Визначальною для сучасного процесу євроінтеграції України стала Угода про асоціацію між Україною та Європейським союзом 2014 р. [8] З огляду на це, Україні необхідно у власній стратегії розвитку включати націленість на європейські стандарти національного та наднаціонального регулювання фінансового і фондового

ринку. Водночас, у контексті розгляду державного регулювання вітчизняного ринку фінансових послуг необхідно згадати і про підписану Угоду уряду України та МВФ щодо проведення реформ в межах програми standby. Програма реформ спрямована передовсім на монетарну політику, фінансовий і фіскальний сектори національної економіки [16]. Зокрема, у фінансовому секторі передбачається проведення моніторингу ситуації з ліквідністю фінансових установ, реструктуризацію та рекапіталізацію фінансових інститутів за потреби, удосконалення процесу регулювання та нагляду [20, с. 4].

З МВФ узгоджено позиції щодо проведення стрес-тестування та збільшення власного капіталу фінансових установ до 10 %, а також можливості використання державних коштів для рекапіталізації слабких фінансових інститутів та створення централізованого реєстру кредитів при НБУ [16].

Зауважимо, що нині вітчизняне законодавство не повною мірою відповідає потребам фінансового ринку, зокрема немає програми розвитку національного ринку фінансових послуг.

Також не можна не зазначити, що вступ України до ЄС спричинить значний тиск на внутрішні органи регулювання фінансового сектора країни, яким перш за все доведеться покращити власну діяльність до рівня на якому виконують свої обов'язки регуляторні органи країн-учасниць цього інтеграційного об'єднання. Неефективним установам, зокрема ринку цінних паперів доведеться перебудувати свою структуру, або припинити діяльність, оскільки вони опиняться у ситуації прямої конкуренції з аналогічними установами країн ЄС.

З іншого боку місцеві емітенти цінних паперів стають прямими конкурентами емітентів цінних паперів інших країн, що має призвести до покращення якості їхніх емісій, більшої прозорості та відкритості інформації, фінансової звітності й захисту інвесторів з ЄС.

Щодо страхових компаній, пенсійних фондів та інших НФУ, то хоч вітчизняні інвестори й отримають доступ до глибоких та ліквідних ринків цінних паперів європейських держав, вони зіткнуться з прямою конкуренцією з їх сторони в наданні послуг клієнтам [29, с. 74].

Зрештою, можливість отримати найбільшу користь від інтеграції в єдиний європейський ринок у питаннях фінансування визначається розвитком структурованих та орієнтованих на ринок інструментів, що збільшують доступ цих секторів до фінансування НФУ.

У розвинених країнах світу ринки фінансових послуг є важливим елементом фінансових систем, а нагляд й регулювання діяльності фінансових посередників невід'ємною частиною економічної та фінансової політики урядів і центральних банків.

В Україні регулювання ринків фінансових послуг перебуває на етапі становлення, а вже створені структури потребують незалежності у своїх діях. Враховуючи недосконалий стан банківської системи, страхового і фондового ринку, існуючий кризовий стан валютного регулювання, закритість та непрозорість корпоративного і приватного бізнес-середовища – слід визнати проблемність щодо успішного використання механізмів розвитку фінансово-інвестиційної системи України без врахування інших надважливих реформ (безпеки, правоохоронної системи, судової, податкової, пенсійної, земельної тощо) [17, с.180].

Крім того, законодавство України не визначає відповідальність посадових осіб Нацкомфінпослуг за стан ринку фінансових послуг, що суперечить пункту 1 принципу 1 "Принципів та стандартів Міжнародної асоціації органів нагляду за страховою діяльністю", який встановив, що орган нагляду має "бути незалежним у своїх діях та відповідальним за свої функції та повноваження" [5].

Причиною цього є недостатня інституційна незалежність від виконавчої та законодавчої гілок влади, оскільки Нацкомфінпослуг підпорядковується КМУ, який уповноважений призначати та звільняти із

посади її голову. Існує також недостатня фінансова незалежність органів нагляду та регулювання [14, с. 543], адже на противагу багатьом розвиненим країнам, де їхня діяльність фінансується за рахунок платежів суб'єктів фінансового ринку за послуги нагляду, єдиним джерелом фінансування Нацкомфінпослуг є державний бюджет. З огляду на це, головною перешкодою розвитку ринку фінансових послуг є значне втручання політичних сил (уряд, парламент, впливові фінансові установи). Часто посади розподіляють за критеріями фаворитизму, компромісу чи квоти політичних партій, а не професійності осіб. Другою, не менш істотною перешкодою є недостатнє фінансування. Через низьку оплату праці, рівень якої є нижчим від поточного рівня оплати праці на фінансовому ринку, річна ротація кадрів становить практично 50 % [18].

Не відповідає нормам і технологічна підтримка збирання даних, яка погіршує якість та своєчасність їх отримання, низький рівень прозорості, слабке корпоративне управління, нерівні правила гри на ринку тощо. Низькою залишається і довіра населення України до ринку фінансових послуг і це є цілком зрозумілим, так як численна кількість людей ошукана недобросовісними фінансовими установами, багато хто не може отримати депозити, які розміщали в банках чи інших фінансових установах, і звісно, все це породжує недовіру до всієї української фінансової системи.

3.2. Недоліки правового регулювання фінансових послуг в Україні

Основною проблемою у формуванні механізму державного регулювання ринків фінансових послуг в Україні є відсутність співробітництва та нечіткий розподіл повноважень між регуляторами цих ринків.

Регулювання та нагляд за діяльністю небанківських фінансових установ повинно включати проведення ефективного макропруденційного аналізу, здійснення нагляду за діяльністю індивідуальних суб'єктів

фінансового ринку, а також передбачити підходи та засоби захисту прав споживачів фінансових послуг і формування конкурентної політики [32, с. 85-86].

Наведений розподіл приводить до того, що повноваження будь-кого з регуляторів не охоплюють усіх напрямів регулювання на ринках фінансових послуг. Повноваження кожного з регуляторів різняться залежно від сектору їхнього регулювання. Але є випадки, коли повноваження таких державних регуляторів перетинаються один з одним. Як приклад можна навести небанківські платіжні організації. Функції реєстрації небанківської фінансової установи на здійснення діяльності з переказу коштів покладені на Нацкомфінпослуг. Водночас НБУ видає ліцензію, встановлює відповідні вимоги щодо діяльності такої установи, здійснює реєстрацію платіжних систем, контроль за їхньою діяльністю, контроль за дотриманням членами платіжних систем нормативно-правових актів, що регламентують порядок проведення переказу, застосовує відповідні заходи впливу, передбачені законодавством України, а також узгоджує правила роботи платіжної системи, її членів та учасників відповідно до Положення про порядок видачі небанківським фінансовим установам ліцензії на переказ коштів у національній валюті без відкриття рахунків, затвердженого Постановою Правління НБУ від 17.08.2017 № 80 та прийнятого на підставі ст. 27-30 Закону "Про НБУ". Тобто має місце подвійне регулювання з боку двох різних державних органів – НБУ та Нацкомфінпослуг – стосовно одного об'єкта державного регулювання [19, с. 74].

Іншим прикладом є здійснення банками операцій із цінними паперами. Банки повинні:

1) додержуватися вимог нормативно-правових актів НКЦПФР при емісії власних цінних паперів;

2) отримати ліцензію від НКЦПФР на професійну діяльність із цінних паперів;

3) дотримуватися принципів IOSCO під час здійснення діяльності з цінними паперами;

4) здійснювати діяльність із цінними паперами відповідно до вимог законодавства про цінні папери;

5) відповідати нормативам, які встановлюються щодо інвестування банками в цінні папери НБУ [19, с. 57].

На нашу думку, було б доречним, якби законодавець усунув недоліки в законодавстві щодо перетинання повноважень державних органів, розмежовував їх щодо одних і тих самих об'єктів і передбачив координацію діяльності кожного органу на своєму секторі регулювання.

Крім цього, існують і інші причини уповільнення темпів розвитку ринку фінансових послуг України, зокрема в науковій літературі виділяють такі з них[4]:

1. Відсутність кодифікованої законодавчої бази щодо посередництва, яка мала б передбачати перспективний розвиток та сучасні тенденції.

2. Відсутність чітко визначеної довгострокової державної політики щодо розвитку даного сектору.

3. Політична, економічна та фінансова кризи в Україні.

4. Низький рівень розвитку інститутів регіональної інфраструктури, що пов'язано з нерівномірним розміщенням ресурсного потенціалу та продуктивних сил [20, с. 87].

Також, не можна не зазначити, що сучасний стан господарсько-правових відносин дозволяє відзначити декілька суттєвих проблем на ринках фінансових послуг України, а саме:

1) недостатні розміри власного та регулятивного капіталу банків унаслідок погіршення якості кредитів й інших активів і доформування резервів за активними операціями;

2) масовий вихід із України великих європейських гравців ринку фінансових послуг;

3) зменшення обсягу торгів на вітчизняних біржах;

4) низький рівень активів системи пенсійного забезпечення;

5) недостатній рівень або повна відсутність гарантій прав захисту інтересів споживачів фінансових послуг (у т. ч. позичальників) і кредиторів;

6) низький рівень стандартів управління платоспроможністю та ліквідністю банків;

7) відсутність належної інфраструктури фондового ринку;

8) неефективне податкове законодавство в частині оподаткування інвестиційних доходів та учасників ринку фінансових послуг;

9) зловживання окремими фінансовими установами умовами кредитних договорів;

10) низька фінансова грамотність населення;

11) низька ефективність нагляду за банками та іншими фінансовими установами, що не дає можливості вчасно упередити розвиток ризиків;

12) обмеженість повноважень та незалежності регуляторів для вжиття заходів впливу на учасників фінансового сектору;

13) відсутність ефективних інструментів виведення з ринку проблемних фінансових установ [39].

На мою думку, для їх подолання цих причин першочерговим завданням компетентних органів державної влади має бути підтримка розвитку фінансового посередництва в Україні, яке сприятиме ефективному функціонуванню фінансового ринку.

Заходи сприяння розвитку посередницької діяльності на конкретному ринку повинні мати системний і цілісний характер.

При цьому до основних принципів державного регулювання ринку фінансових послуг доцільно віднести [8]: функціональне регулювання у поєднанні з інституціональним щодо організації контролю і нагляду за діяльністю учасників ринку; використання механізмів саморегулювання ринку, створюваних за допомогою і під контролем уповноваженого державного органу; пріоритет захисту дрібних інвесторів і населення, усіх

форм колективних інвестицій; запобігання або нейтралізація конфліктів інтересів.

Саме тому основною стратегічною задачею всієї системи державного регулювання ринку є формування і забезпечення дотримання таких правил діяльності всіх його суб'єктів, за яких ринок фінансових послуг найбільш ефективно виконує свої основні макроекономічні функції – мобілізацію вільних ресурсів для розвитку економіки і формування надійних інструментів заощадження для населення.

3.3. Пропозиції щодо покращення в системі правового регулювання фінансових послуг в Україні відповідно до моделі ЄС.

Важливість ринку фінансових послуг як одного з основних елементів фінансової системи зумовлює активну роль держави в його регулюванні. Держава виступає на ринку фінансових послуг як у ролі органу регулювання, гаранта законності, так і як самостійний його учасник. Слід зазначити, що поєднання професійної і регулюючої діяльності держави на ринку фінансових послуг – явище досить поширене в усьому світі. Отже, основна функція органів державної влади полягає у ефективному регулюванні процесів на ринку фінансових послуг.

Ефективність роботи фінансових посередників повинна враховувати природу макроекономічних процесів, які відбуваються в країні, та їх взаємодію, і це дозволяє мінімізувати ризик втрат від нескоординованої діяльності. До фінансових посередників відносять суб’єктів даного ринку, які забезпечують [5]:

- подолання невизначеності інвесторів щодо напрямів та терміну інвестування ресурсів;

- формування ринкової ціни на фінансові інструменти на основі взаємодії попиту та пропозиції;

- зниження фінансових ризиків інвесторів;

- здійснення ефективного управління фінансовими інструментами;

- прискорення обороту капіталів. Саме вищезазначені функції сприяють формуванню конкретних форм організації руху фінансових послуг за допомогою фінансово-кредитного механізму між суб'єктами господарювання.

На ринку фінансових послуг України найбільшу питому вагу мають учасники, які спеціалізуються на окремих фінансових послугах, забезпечуючи страхування, банківське/небанківське кредитування, недержавне пенсійне забезпечення, адміністрування фінансових активів для придбання товарів у групах, управління майном для фінансування об'єктів будівництва та/або здійснення операцій з нерухомістю, надання послуг з фінансового лізингу та факторингу [19, с. 74].

Проте, не можна не зазначити, що поступово українське законодавство наближається до європейського. Так, одним із кроків на шляху адаптації українського законодавства стало прийняття Верховною радою України 16 вересня 2014 р. Закону України № 1678-VII «Про ратифікацію Угоди про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони».

Відповідно до ст. 133 ратифікованої Угоди сторони визнають важливість наближення чинного законодавства України до законодавства Європейського Союзу. Україна забезпечить поступове приведення у відповідність своїх чинних законів та майбутнього законодавства до acquis ЄС. Таке наближення розпочинається з дати підписання цієї Угоди та поступово поширюватиметься на всі елементи acquis ЄС, зазначені у Додатку XVII до цієї Угоди [29, с. 30].

Згідно зі статтями 383-385 цієї Угоди, визнаючи важливість ефективної системи правил та практики їхньої реалізації у сфері фінансових послуг для становлення повноцінної ринкової економіки та сприяння торговельному

обміну між Сторонами, Сторони домовились співпрацювати у сфері фінансових послуг з метою:

a) підтримки процесу адаптації регулювання фінансових послуг до потреб відкритої ринкової економіки;

b) забезпечення ефективного та належного захисту інвесторів та інших споживачів фінансових послуг;

c) сприяння стабільності та цілісності світової фінансової системи;

d) підтримки співробітництва між різними учасниками фінансової системи, зокрема регуляторними та наглядовими органами;

e) забезпечення незалежного та ефективного нагляду [29, с. 87].

Сторони заохочують співробітництво між відповідними регуляторними та наглядовими органами, зокрема обмін інформацією і досвідом щодо фінансових ринків та інші подібні заходи. Особлива увага приділяється розвитку адміністративного потенціалу зазначених органів, зокрема, через обмін персоналом та спільне навчання. Сторони сприяють поступовому наближенню до визнаних міжнародних стандартів щодо регулювання і нагляду у сфері фінансових послуг [29, с. 74].

Кожна Сторона Угоди докладає необхідних зусиль для забезпечення впровадження міжнародних стандартів регулювання та нагляду у сфері фінансових послуг. Такі міжнародні стандарти включають, зокрема, «Основні принципи ефективного банківського нагляду» Базельського комітету, «Основні принципи страхування» Міжнародної асоціації органів нагляду за страховою діяльністю, «Цілі та принципи регулювання обігу цінних паперів» Міжнародної організації комісій з цінних паперів та інше. Ця угода стала поштовхом до початку реформування ринку фінансових послуг України [28, с. 74].

Вибір європейської моделі розвитку та розбудови фінансового сектору України, що може забезпечити сталий економічний розвиток та ринкове конкурентоспроможне середовище, потребував системного вирішення накопичених проблем, головними серед яких є такі: забезпечення належного

захисту прав споживачів та інвесторів фінансових послуг; забезпечення фінансової стабільності та динамічного розвитку ринків фінансових послуг України; розбудова інституційної спроможності регуляторів ринків фінансових послуг України. Внаслідок цього була прийнята Комплексна програма розвитку фінансового сектору України до 2020 р. [11]. Національна рада реформ доручила НБУ очолити реформування фінансового сектору України, але це замінює системне реформування усієї сфери законодавства, що регламентує ринки фінансових послуг.

Комплексною програмою розвитку фінансового сектору України до 2020 року передбачено основні принципи діяльності регуляторів ринку фінансових послуг України, а саме:

1) європейська інтеграція;

2) лібералізація фінансових ринків та набуття режиму внутрішнього ринку з ЄС у сфері фінансових послуг;

3) збалансованість економічних інтересів через формування ринкового конкурентоспроможного середовища;

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

5) прозорість та високі стандарти розкриття інформації учасниками фінансового сектору та регуляторами;

6) відповідальність та довіра між учасниками фінансового сектору та регуляторами;

7) цілісність фінансової системи, всебічний захист прав кредиторів, споживачів та інвесторів [18, с. 74].

Враховуючі сучасні прогалини в законодавстві України, ці проблеми вирішуються та/або можуть бути вирішені шляхом:

1.правового забезпечення фінансової стабільності та динамічного розвитку фінансового сектору. Так, у сфері банківського регулювання було прийнято ряд нормативно-правових актів, а саме: Закон України “Про банки та банківську діяльність” від від 07.12.2000 № 2121,

Інструкцію про порядок регулювання діяльності банків в Україні, затверджену Постановою Правління Національного банку України від 28.08.2001 № 368, Постанову про деякі питання діяльності банків, затверджену Правлінням Національного банку України від 24.02.2015 №129, Положення про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями, затверджене Постановою Правління НБУ від 30.06.2016 № 351 та ін. У сфері небанківських фінансових послуг – Закон України "Про страхування" від 07.03.1996 № 85, Закон України "Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг" від 12.07.2001 № 2664, Закон України "Про цінні папери та фондовий ринок" від 23.02.2006 № 3480, Закон України "Про споживче кредитування" від 15.11.2016 № 1734.

Що стосується динамічного розвитку страховиків, то це питання знайшло своє відображення в Директиві 2009/138/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 25 листопада 2009 року про початок і ведення діяльності у сфері страхування і перестрахування (Платоспроможність II) (Solvency II), головною метою якої є встановлення економічно обґрунтованих вимог з точки зору платоспроможності в частині управління ризиками для поліпшення платоспроможності кожної страхової компанії, розташованої на території ЄС [39, с. 85].

Щодо фінансової стабільності та динамічного розвитку фондового ринку, то ці ключові моменти знайшли відображення в принципах Міжнародної організації комісій з цінних паперів (IOSCO 2010 р.) (далі – IOSCO);

Цей документ визначає 38 принципів регулювання ринків цінних паперів, які базуються на 3 основних цілях регулювання фондового ринку. Цими цілями є:

- захист інвесторів;

- забезпечення функціонування справедливого, ефективного та прозорого ринку;
- зниження системних ризиків.

Ці 38 принципів регулювання фондового ринку повинні бути практично запроваджені у відповідній законодавчій базі таким чином, щоб відповідати визначеним вище трьом цілям регулювання ринку цінних паперів. Принципи об'єднані у дев'ять категорій.

- Принципи, які стосуються регулятора ринку цінних паперів;
- Принципи щодо саморегулювання;
- Принципи щодо правозастосування під час регулювання ринку цінних паперів;
- Принципи співробітництва у регулюванні;
- Принципи щодо діяльності емітентів;
- Принципи щодо діяльності аудиторів, кредитних рейтингових агентств та інших надавачів інформаційних послуг;
- Принципи щодо схем колективного інвестування;
- Принципи щодо діяльності ринкових посередників;
- Принципи, які стосуються вторинного ринку.

1) розбудови інституційної спроможності регуляторів фінансового сектору. Це питання фактично є ключовим для законодавчого визначення мегарегулятора чи секторної моделі регуляторної політики та визначення компетенції уповноважених органів.

Так, для ЄС є характерним наявність системи Європейських фінансових регуляторів European supervisory authorities (ESA), в якій національні органи нагляду за фінансовими ринками країн-членів, створюючи єдину мережу, спільно координують свої дії між собою задля забезпечення фінансової стабільності окремих суб'єктів ринку та захисту прав споживачів фінансових послуг [47, с. 58].

Складниками такої системи є:

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

2) Європейський банківський орган (the European Banking Authority (EBA);

3) Європейський орган зі страхування та пенсійних фондів (the European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA). Але виклики часу потребують постійного реформування нагляду ЄС, що, у свою чергу, вимагає удосконалення компетенції органів державного регулювання на ринках фінансових послуг ЄС [28, с. 74].

Так, зараз на розгляді уповноважених органів ЄС є Пропозиції до Регламенту Європейського парламенту і Ради про внесення змін до Постанови (ЄС) № 1093/2010 про створення Європейського наглядового органу (Європейське банківське управління); Постанова (ЄС) № 1094/2010 про створення Європейського наглядового органу (Європейського страхового та професійного пенсійного управління); Постанова (ЄС) № 1095/2010 про створення Європейського наглядового органу (Управління з ринків цінних паперів); Положення (ЄС) № 345/2013 про європейські фонди венчурного капіталу; Положення (ЄС) № 346/2013 про фонди Європейського соціального підприємництва; Положення (ЄС) № 600/2014 про ринки фінансових інструментів; Положення (ЄС) 2015/760 про європейські довгострокові інвестиційні фонди, Положення (ЄС) 2016/1011 про показники, які використовуються в якості контрольних показників фінансових інструментів і фінансових контрактів або для оцінки ефективності інвестиційних фондів, які стосуються розширення повноважень ESA [2]; 3) захисту прав споживачів та інвесторів фінансового сектору.

Окремі питання визначені в законах “Про фінансові послуги та державне регулювання ринку фінансових послуг”, “Про доступ до публічної інформації” від 13.01.2011 № 2939, “Про банки та банківську діяльність”, “Про страхування”, “Про споживче кредитування” та ін.

Досягнення цих стратегічних завдань є необхідною передумовою для успішної інтеграції України до світового економічного простору, в тому числі і вступу до Європейського Союзу.

У свою чергу, на думку В. П. Левченко, ефективність державної політики загалом суттєво залежить від змісту та дієвості основних заходів щодо розбудови небанківського сегмента фінансового ринку та забезпечення системи його державного регулювання та нагляду [3, с. 90].

Слід погодитися з автором, адже виходячи з вищевикладеного, ми бачимо, що шляхи виправлення недоліків регулювання ринків фінансових послуг, відображені в напрямах і орієнтирах, передбачених у Комплексній програмі розвитку фінансового сектору України до 2020 року, відповідають вимогам «Угоди про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони» [29, с. 74].

У разі належного виконання цієї програми буде досягнута головна мета, а саме створення в Україні повноцінного, дієвого та ефективного ринку фінансових послуг, збалансування всіх його секторів, розбудова інфраструктури та зміцнення стійкості до ймовірних ризиків та забезпечення збалансованості в діях уповноважених органів під час здійснення контролю та нагляду на ринку фінансових послуг.

Однак, поряд із низкою перелічених позитивних кроків, існують деякі невирішені питання. Актуальними залишаються питання щодо неузгодженості дій державних регуляторів на ринках фінансових послуг, що підтверджує недосконаліть положень Комплексної програми розвитку фінансового сектору України до 2020 року.

Заходи щодо створення потужної нормативно-правової бази для ринків небанківських кредитно-фінансових установ і цінних паперів, а також банків передбачено п. 16 Меморандуму між Україною та МВФ про економічну і фінансову політику (далі – Меморандум) [18]. Для цього заплановано обов’язки нагляду за цілою низкою небанківських фінансових посередників

передати з Нацкомфінпослуг до НБУ і Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР).Зокрема, НБУ нестиме відповідальність за регулювання та нагляд за страховими та лізинговими компаніями, кредитними спілками, кредитними бюро й іншими небанківськими кредиторами, ломбардами та іншими фінансовими компаніями, а НКЦПФР – за регулювання і нагляд за недержавними пенсійними фондами (далі по тексту – НПФ), емітентами іпотечних сертифікатів, фондами для фінансування будівництва та фондами операцій з нерухомістю. Така позиція проведення інституційної реформи підтверджується схваленням Верховною Радою України в першому читанні 6 липня 2016 р. законопроекту "Щодо консолідації функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг" від 20.07.2015 № 2413а.

Так, проектом Закону про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів №9035 пропонується визначити правові засади функціонування ринків капіталу та організованих товарних ринків в Україні, провадження професійної діяльності на зазначених ринках, врегулювати відносини, що виникають під час емісії та обігу цінних паперів, укладення й виконання деривативів та правочинів з ними.

Законопроектом передбачено, що його дія не поширюється на відносини, пов'язані з укладенням і виконанням правочинів поза організованим товарним ринком щодо продукції, інструментів грошового ринку та іншого майна, визначеного родовими ознаками, та передбачено, що діяльність учасників товарних ринків (крім операторів організованих товарних ринків) регулюється законодавством про такі товарні ринки.

Крім того, прикінцевими та перехідними положеннями законопроекту передбачено, що до операторів ринку електричної енергії положення цього Закону щодо регулювання діяльності операторів організованих товарних ринках застосовуватимуться лише з 1 січня 2023 року.

Ще одним важливим стратегічним напрямом розвитку вітчизняного ринку небанківських фінансових послуг залишається інтеграція в європейський та світовий ринки. У сфері європейської інтеграції виконувалися заходи, спрямовані на забезпечення імплементації Угоди про асоціацію між Україною та ЄС, а також визначені Порядком денним асоціації Україна – ЄС. Зокрема, згідно з Публічним звітом про діяльність Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг за 2016 рік [16], регулятором підготовлено План імплементації Директиви 2009/138/ЄС Європейського парламенту та Ради від 25.11.2009 про початок і провадження діяльності у сфері страхування та перестрахування (Платоспроможність II), який був затверджений розпорядженням від 08.11.2016 № 2810. Забезпечується взаємодія з причетними центральними органами виконавчої влади у питанні підготовки планів поетапної імплементації Директив ЄС 86/635/ЄЕС, 2001/65/ЄЕС, 2003/51/ЄЕС, 2006/46/ЄЕС, 89/117/ЄЕС із питань річної звітності та консолідованої звітності банків та інших фінансових установ [28, с. 96].

У контексті імплементації положень Директиви 2002/92/ЄС Європейського парламенту та Ради від 09.12.2002 про посередництво у страхуванні, національний регулятор забезпечує супроводження законопроекту “Про страхування” (реєстр. № 1797-1 від 06.02.2015), який 31 березня 2016 р. був прийнятий Верховною Радою України за основу.

Одним зі стратегічних напрямів роботи Нацкомфінпослуг є співробітництво з такими проектами міжнародної технічної допомоги, як проект ЄС “Технічна допомога за пріоритетними напрямами фінансового сектору” EU – FINSTAR, програми USAID “Розвиток фінансового сектору” (Програми FINREP та FINREP-II), проект технічної допомоги GIZ/DGRV “Реформування фінансової діяльності в сільській місцевості” тощо [39, с. 4]

Оскільки ринок фінансових послуг є одним з основних механізмів акумуляції і розподілу фінансових ресурсів, тому при формуванні режиму його регулювання необхідно також враховувати комплекс конкретних

економічних і політичних задач держави, зокрема, які враховують сучасну специфіку розвитку ринку, а також необхідність організації відповідного контролю, що забезпечує прозорість і керованість фінансових потоків [8].

Держава в особі уповноваженого органу має розробити заходи коротко- та довгострокової політики розвитку вищезазначених сегментів ринку фінансових послуг. Розвиваючи ринок фінансових послуг, необхідно виходити з того, що першочергове значення мають якість і доступність фінансових послуг.

Питання щодо гармонізації взаємодії кожного державного регулятора на ринку цінних паперів з іншими державними регуляторами на ринках фінансових послуг в частині здійснення контролю та нагляду на цих ринках, питання щодо захисту прав інвесторів та зниження системного ризику, як приклад, знайшли своє відображення в принципах IOSCO редакції 2010 року [5].

Так, Принципи IOSCO передбачають три основні цілі з регулювання ринків цінних паперів:

1) захист інвесторів;

2) забезпечення справедливості, ефективності та прозорості ринків цінних паперів;

3) зниження системного ризику. Ці цілі тісно пов'язані між собою і в деяких відносинах дублюють один одного [11, с. 87].

Багато зі способів, які допомагають забезпечити справедливі, ефективні і прозорі ринки, також забезпечують захист інвесторів і допомагають знизити системний ризик.

Аналогічно багато із заходів, які призводять до зниження системного ризику, забезпечують захист інвесторів. Регулятори цінних паперів прагнуть досягти цих цілей шляхом встановлення певних стандартів, засобів контролю за ринками, учасниками ринку та їхньою діяльністю, ефективним застосуванням цих стандартів і співпраці з іншими регулюючими органами.Розглянемо окремі положення принципів IOSCO.

Інвестори повинні бути захищені від маніпулятивних або шахрайських методів, що вводять в оману, включаючи внутрішню торгівлю, зовнішню торгівлю і неправильне використання клієнтських активів. Інвестори на ринках цінних паперів особливо уразливі щодо неправомірної поведінки з боку посередників та інших осіб, і можливість окремих інвесторів вживати засобів щодо власного захисту теж обмежена. Інвестори повинні мати доступ до нейтрального механізму (наприклад, судів або інших механізмів вирішення спорів) або засобів відшкодування і компенсації за неналежну поведінку [19, с. 58].

Крім того, складний характер операцій із цінними паперами та наявність шахрайських схем на ринках вимагає особливого застосування законів про цінні папери. У разі порушення законодавства інвестори повинні захищатися за допомогою суворого дотримання закону. Повне розкриття інформаційних матеріалів для вирішення питань інвесторів є найважливішим засобом захисту інтересів інвесторів. Таким чином, інвестори можуть краще оцінити потенційні ризики і прибуток від своїх інвестицій і тим самим захистити свої власні інтереси. В якості ключових вимог повинно бути встановлено, що:

1) тільки належним чином ліцензовані або уповноважені особи можуть надавати інвестиційні послуги;

2) початкові і поточні вимоги до капіталу, що пред'являються цим власникам ліцензій та уповноваженим особам, повинні бути розроблені таким чином, щоб забезпечити середовище, в якій професійні учасники ринку цінних паперів здатні задовольняти поточні вимоги своїх контрагентів і в разі необхідності згортати їх бізнес без втрат для своїх клієнтів;

3) регулювання ринкових посередників має сприяти захисту інвесторів, встановлюючи мінімальні вимоги для учасників ринку;

4) нагляд з боку регулюючих органів повинен включати всеосяжну систему інспекцій, спостереження і дотримання поточних програм,

включаючи регулярну взаємодію між регуляторами і посередниками на ринку [29, с. 85].

Ефективний нагляд і забезпечення дотримання залежать від тісної співпраці між регуляторами на національному та міжнародному рівнях., забезпечення справедливості, ефективності та прозорості ринків. Справедливість ринків тісно пов'язана із захистом інвесторів і, зокрема, запобіганням неправильній практиці торгівлі на ринках цінних паперів. Затвердження регулятором відповідних торгових правил допомагає забезпечити справедливі ринки. Регулятори повинні виявляти, стримувати і карати маніпулювання на ринках та іншу недобросовісну торгівлю.

Регулювання повинно бути націлене на те, щоб інвесторам було надано доступ до інфраструктури ринку цінних паперів та інформації про ринок і ціну. На ефективному ринку поширення відповідної інформації повинно бути своєчасним, так як це відбивається в процесі формування ціни. Регулювання повинно сприяти підвищенню ефективності ринку [19, с. 87].

Прозорість може бути визначена як ступінь, в якій інформація про торгівлю (як інформація до торгівлі і після торгівлі) публікується в режимі реального часу. Інформація до торгівлі – це інформація, яка стосується розміщення фірмових пропозицій і є засобом, що дозволяє інвесторам знати з певним ступенем упевненості, чи можуть і за якими цінами інвестувати в цінні папери. Інформація після торгівлі пов'язана з цінами й обсягом усіх окремих угод, фактично укладених [57, с. 97].

Регулювання повинне забезпечувати найвищий рівень прозорості. Так, в Україні було створено Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України (АРІФРУ) або Stock market infrastructure development agency of Ukraine (SMIDA) [6], де можна отримати повну інформацію про учасників фондового ринку, котра є доступною всім заінтересованим особам.

Зниження системного ризику тісно пов'язане із захистом інвесторів; однак ризик, який є предметом регулювання з боку регулюючих органів, не повинен надмірно заглушати законний ризик. Швидше, регулюючі органи

повинні заохочувати і забезпечувати ефективне управління ризиками і забезпечити достатність капіталу та інших пруденційних вимог для вирішення відповідного ризику, дозволяючи уникнути деяких втрат і перевіряти надмірний ризик [51, с. 37].

Незважаючи на те, що регулятори не можуть запобігти фінансовому збою на ринку цінних паперів, регулювання повинне бути спрямовано на зниження ризику відмови від виконання своїх зобов'язань посередниками (через вимоги до внутрішнього контролю і капіталу). У тих випадках, коли фінансова невдача має місце, регулятори повинні прагнути зменшити вплив цієї відмови і, зокрема, спробувати ізолювати ризик. Тому посередники на ринку повинні виконувати вимоги щодо поточного капіталу та інші пруденційні вимоги [30, с. 57]. У разі потреби посередник повинен бути здатний згорнути свій бізнес без втрат для своїх клієнтів і контрагентів або не завдавати збитків.

Можна визначити загальні елементи ефективного регулювання:

1) спрощення бар'єрів для входу та виходу з ринків;

2) ринки мають бути відкриті для найширшого кола учасників за умови виконання ними обов'язкових нормативів (нормативи капіталу, нормативи ліквідності, нормативи кредитного ризику, нормативи інвестування);

3) встановлення кількісних вимог (наприклад, розмір капіталу);

4) встановлення вимог до управління ризиками учасників ринків фінансових послуг [50, с. 12].

Таким чином, розвиток ринку фінансових послуг потребує комплексного підходу, який повинен включати:

- розробку нормативно-правових актів, спрямованих на якісний розвиток посередництва на фінансовому ринку;

- формування сприятливого інституційного середовища для розвитку ринку посередницької діяльності;

- підвищення ролі органів регіональної влади та місцевого самоврядування у інфраструктурному розвитку ринку фінансових послуг.

При цьому слід враховувати соціально-економічний розвиток регіону та якість життя населення у ньому;

- активізація міжнародного співробітництва для обміну досвідом щодо регулювання ринку фінансових послуг України;

- формування організаційно-економічного механізму дії посередницьких структур, що дозволить забезпечити довіру населення до їх діяльності.

ВИСНОВКИ

Отже, в кінці роботи зробимо висновок, що система органів фінансового нагляду в ЄС має наддержавний характер, який визначає модель її побудови за декількома регуляторами і відсутності мегарегулятора. Створення спільного ринку, яке вимагає уніфікації та гармонізації норм, що регулюють діяльність фінансових установ у масштабах ЄС, продиктовано також потребою в узгодженні кон'юнктурної, кредитно-грошової і валютної політики країн-учасниць, необхідність якого зростає у міру посилення інтеграції між ними.

Останнім часом спостерігаються тенденції до поступової уніфікації та консолідації систем регулювання та нагляду. Важливою причиною цього є зростаюча потреба в координації зусиль наглядових органів, котрі працюють у різних секторах фінансової системи країни, пов'язана з ускладненням банківського бізнесу та посиленням тенденцій створення фінансових конгломератів, діяльність яких охоплює не лише ринок банківських послуг, а й ринки страхування та цінних паперів. Отже, у деяких країнах ЄС функціонує єдиний наглядовий орган, що відповідає за діяльність різних фінансових секторів. В інших країнах, де також спостерігаються нові ринкові тенденції, було значно розширено повноваження центральних банків при реалізації наглядової діяльності, змінено структури, котрі відповідають за координацію взаємодії між наглядовими органами.

Отже, враховуючи вищевикладене можна зробити висновок про те що з метою посиленого нагляду за фінансовим ринком ЄС було вдосконалено існуючу систему регулювання ринків фінансових послуг в ЄС та створено більш розгалужену систему, що в новостворених умовах функціонування європейської фінансової архітектури дозволила комплексно здійснювати нагляд за ринками фінансових послуг як на мікро-, так і макропруденційному

рівнях. Подальші дослідження повинні бути направлені на імплементацію європейських підходів регулювання ринків фінансових послуг в реалії України

Доцільно виокремити причини уповільнення темпів розвитку ринку фінансових послуг України. Ними є:

1. Відсутність кодифікованої законодавчої бази щодо посередництва, яка мала б передбачати перспективний розвиток та сучасні тенденції.

2. Відсутність чітко визначеної довгострокової державної політики щодо розвитку даного сектору.

3. Політична, економічна та фінансова кризи в Україні.

4. Низький рівень розвитку інститутів регіональної інфраструктури, що пов'язано з нерівномірним розміщенням ресурсного потенціалу та продуктивних сил.

Першочерговим завданням компетентних органів державної влади має бути підтримка розвитку фінансового посередництва в Україні, яке сприятиме ефективному функціонуванню фінансового ринку. Заходи сприяння розвитку посередницької діяльності на конкретному ринку повинні мати системний і цілісний характер. При цьому до основних принципів державного регулювання ринку фінансових послуг доцільно віднести:

- функціональне регулювання у поєднанні з інституціональним щодо організації контролю і нагляду за діяльністю учасників ринку;

- використання механізмів саморегулювання ринку, створюваних за допомогою і під контролем уповноваженого державного органу;

- пріоритет захисту дрібних інвесторів і населення, усіх форм колективних інвестицій;

- запобігання або нейтралізація конфліктів інтересів.

Підсумовуючи викладене, зазначимо, що дійсно, коли Україна перебуває на шляху інтеграції до світового економічного простору, в тому числі і вступу до ЄС, з боку органів державної влади у сфері ринків фінансових послуг України робляться значні кроки щодо удосконалення

законодавства у цій сфері й адаптації його до норм законодавства ЄС. Але недосконаліть щодо розподілу повноважень між органами регулювання, відносно слабкий механізм захисту прав інвесторів і недовершене зниження системного ризику на ринках фінансових послуг ставлять під сумнів співробітництво державних органів на ринках фінансових послуг з такими міжнародними європейськими організаціями, як Базельський Комітет з питань банківського нагляду, Міжнародна асоціація страхових наглядів та IOSCO.

Окрім цього, на наш погляд, для покращення ситуації з регулюванням ринку фінансових послуг необхідно посилити незалежність та повноваження органів регулювання НФУ, зокрема внести зміни до законодавства про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг з метою підвищення незалежності, самостійності, спроможності у сфері правозастосування; реформувати механізм фінансування, дозволивши отримувати платню за послуги з учасників фінансового ринку; здійснювати моніторинг кінцевих власників-вигодонабувачів НФУ зіставленням їхніх доходів та видатків, забезпечити публічне розкриття фінансової звітності та інформації про майно.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. About IOSCO. International Organization of Securities Commissions [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://www.iosco.org/about/?subsection=about_iosco.

2. Appendix Table 5 «Leading Exporters and Importers in world trade in commercial services, 2013. WTO and UNCTAD Secretariats, Press release, PRESS/721, Geneva, April 14, 2014, https://www.wto.org/english/news_e/pres14_e/pr721_e.htm [accessed 20 November, 2014]

3. Building a Capital Markets Union – Eurosystem contribution to the European Commission's Green Paper. European Central Bank (ECB), 2015. Available from: https: //www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/150521_eurosystem_contribution_to_green_paper_building_a_cmuen.pdf

4. Flother До.-Н. Die nervosen neunziger Jahre / Flother До.-Н., Laupenmuhlen M., Schnittke J. // Bank.- Koin. – 1993. – № 12. – S. 698.

5. International Association of Insurance Supervisors[Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://www.iaisweb.org/home.

6. International Trade Statistics 2013. Trade in commercial services [Electronic resource]/WTO. http://www.wto.org/english/res_e/statis_e/its2013_e/its2013_e.pdf [accessed 20 November, 2014], с. 143.

7. Manning G. VJarren The European Union's Investment Services Directive / G. Manning // Universityof Pennsylvania Journal of International Business Law. – 1994. – vol.15. – № 2. – P. 184

8. Objectives and Principles of Securities Regulation [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD561.pdf

9. Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ TXT/?uri=CELEX:52017PC0536

10. Recent Trends in United States Services Trade: 2012 Annual Report (Washington, D. C.). United States, International Trade Commission, 2012 http://www.usitc.gov/publications/332/pub4338.pdf [accessed 20 November, 2014]

11. Regional trade agreements. RTA Database. World Trade Organization http://rtais.wto.org/UI/PublicMaintainRTAHome.aspx [accessed 20 November, 2014]

12. Services, development and trade: The regulatory and institutional dimension. Trade and Development Board Trade and Development Commission Multi-year Expert Meeting on Trade, Services and Development Second session Geneva, 15–17April 2014, http://unctad.org/meetings/en/SessionalDocuments/c1mem4d5_en.pdf [accessed 20 November, 2014].

13. Services, development and trade: The regulatory and institutional dimension. Trade and Development Board Trade and Development Commission Multi-year Expert Meeting on Trade, Services and Development Third session Geneva, 11–13 May, 2015, http://unctad.org/meetings/en/SessionalDocuments/c1mem4d8_en.pdf [accessed 20 November, 2014].

14. The Basel Committee on Banking Supervision: Its Global Role and Current Initiatives. – New York, 2010. – 3 May [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.un.org/esa/ffd/wp-content/uploads/2015/08/ie03052010-Coen.pdf

15. Генеральна угода про торгівлю послугами (укр/рос) від 15.04.1994// Офіційний вісник України від 12.11.2010, № 84, стор. 482, стаття 2989

16. Генеральна угода про торгівлю послугами від 15.04.1994 / Електронний ресурс. / Режим доступу: http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/981_017

17. Директива Ради (93/22/ЄЕС) «Про інвестиційні послуги у сфері цінних паперів» від 10 травня 1993 року. Електронний ресурс. / Режим доступу: http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/994_187

18. Договір про функціонування Європейського союзу від 07.02.1992 Електронний ресурс. / Режим доступу: http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/994_b06

19. Угода про асоціацію між Україною та ЄС від 27.06.2014. Електронний ресурс. / Режим доступу: http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/984_011

20. Угода про пов'язані з торгівлею інвестиційні заходи від 15.04.1994// Офіційний вісник України від 12.11.2010., № 84, стор. 389, стаття 2989

21. Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» від 12. 07. 2001 р. / Відомості Верховної Ради України (ВВР), 2002, № 1, ст. 1

22. Борисов І. В. Фінансові установи як учасники ринку фінансових послуг / І. В. Борисов // Право та інновації : наук.-практ. журн. / редкол.: Ю. Є. Атаманова та ін.. – Х. : Право, 2014. – №4 (8). – С. 97–94.

23. Дзюнь О. Б. Світовий досвід створення мегарегулятора на ринку фінансових послуг / О. Б. Дзюнь // Державне управління: удосконалення та розвиток. – 2014. – № 3 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.dy.nayka.com.ua/?op=1&z=695.

24. Дунас О. Особливості інституту членства у сучасних міжнародних фінансових організаціях / О. Дунас // Право України. – 2007. – № 8 – С. 129-132.

25. Забара І. М. Міжнародний правопорядок до питання засад, принципів, цілей, функцій і структури (теоретичні аспекти) / І. М. Забара // Порівняльно-аналітичне право. – 2016. – № 2. – С. 254–256.

26. Заблоцька Р. О. Система інституційного регулювання світової торгівлі послугами: монографія / Р. О. Заблоцька. – К. : Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2008. – 368 с

27. Інтеграційні процеси на фінансовому ринку України: монографія / за заг. редакцією д-ра екон. наук А. О. Єпіфанова, д-ра екон. наук І. О. Школьник і д-ра екон. наук Ф. Павелки ; [А. О. Єпіфанов, І. О. Школьник, Ф. Павелка та ін.]. – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2012. – 258 с.

28. Каро Д., Жуайяр П. Международное экономическое право. – М.: Международные отношения, 2002. – 580 с.

29. Київець О. В. У пошуках міжнародного права: переосмислюючи джерела / О. В. Київець. – Кам'янець-Подільський : ПП «Видавництво «Оіюм», 2011. – 480 с.

30. Ксьондз С. М. Актуальні проблеми розвитку посередництва на фінансовому ринку України [Електронний ресурс] / С. М. Ксьондз. – Режим доступу: http://intkonf.org/kandekonomnauk-ksondz-sm-mateyko-lo-aktualniproblemi-rozvitku-poserednitstva-na-finansovomu-rinku-ukrayini/

31. Лабунська А. Правосубєктність Міжнародного валютного фонду / А. Лабунська // Актуальні проблеми становлення та розвитку держави і права України: матеріали Міжвузівського наук. семінару (м. Івано-Франківськ, 2014 р.) – Івано-Франківськ, 2015. – С. 88–92.

32. Лазерник Л. Л. Міжнародне фінансове право: Навч. посібн. / Л. Л. Лазерник. – К. : Центр учбової літератури, 2008. – 312 с.

33. Лебедев С. Н. Унификация правового регулирования международных хозяйственных связей (некоторые общие вопросы) / С. Н. Лебедев, В. А. Кабатов, Р. Л. Нарышкина // Юридические аспекты осуществления внешнеэкономических связей. Тр. кафедры международного частного и гражданского права МГИМО МИД. – М., 1979. – С. 15–43.

34. Левченко В. П. Розвиток ринку небанківських фінансових послуг : монографія / В. П. Левченко. – К.: Центр учбової літератури, 2013. – 368 с.

35. Лукашук И. Международное право: Особ. Часть: учебник / И. Лукашук. – М., 2001. – 436 с.

36. Масляєва К. В. Господарсько-правове забезпечення функціонування ринку фінансових послуг в Україні : дис. ... канд. юрид. наук : спец. 12.00.04 «Господарське право; господарсько-процесуальне право» / Масляєва Катерина Василівна ; Нац. юрид. акад. ім. Ярослава Мудрого. – Х., 2008. – 208 арк.

37. Ментух Н. Ф. Гармонізація законодавства України про фінансові послуги з правом європейського союзу в рамках угоди про асоціацію між Україною та ЄС / Н. Ф. Ментух, О. Р. Шевчук // Актуальні проблеми правознавства. - 2016. - Вип. 1. - С. 68-72.

38. Міжнародне право. Основи теорії: [підручник] / за ред. В. Г. Буткевича. – К. : Либідь. – 2002. – 608 с.

39. Міщенко В. І. Підвищення ефективності регулювання та нагляду за фінансовим сектором в Україні / В. І. Міщенко // Вісник НБУ. – 2010. – № 8. – С. 4-10

40. Мовчан А. П. Международный правопорядок / А. П. Мовчан. – М. : Междунар. отнош., 1996 – 103 с.

41. Мокій А. І. Міжнародні організації: навч. посіб. / А. І. Мокій, Т. П. Яхно, І. Г. Бабець; Мін-во освіти і науки України. – К.: Центр учбової літератури, 2011. – 280 с.

42. Науменкова С. В. Системи регулювання ринків фінансових послуг зарубіжних країн : навч. посіб. / С. В. Науменкова, В. І. Міщенко ; Нац. банк України, Центр наук. дослідж. – К., 2010. – 169 с.

43. Некрасов А. И. Основы правового регулирования политики Европейского Союза в области финансовых услуг / А. И. Некрасов // Международное право и международные организации, № 2; 2013. – С. 210-219.

44. Никифоров В. А. Международный правопорядок в мировой финансовой системе как составная часть международно-правового режима в сфере международных экономических отношений / В. А. Никифоров // Известия Российского государственного педагогического университета им. А. И. Герцена. – 2008. – № 79. – С. 169–174

45. Олсен М. Банковский надзор: европейский опыт и российская практика : пособие по проекту “Обучение персонала центрального банка – этап III” / М. Олсен [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.delrus.cec.eu.int.

46. Особливості інтеграційних процесів в ЄС на сучасному етапі: інституційні зміни в системі забезпечення економічної та політичної стабільності : аналітична зап. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.niss.gov.ua/articles/598.

47. Офіційний сайт Європейського центрального банку. – Режим доступу: https: //www.ecb.europa.eu.

48. Редзюк Є. В. Особливості створення і функціонування єдиного ринку фінансових послуг у країнах ЄС: уроки і досвід для України / Є. В. Редзюк // Проблеми інноваційно-інвестиційного розвитку. - 2017. - № 10. - С. 171-183

49. Реформування ринків фінансових послуг в умовах інтеграції до європейського фінансового простору : монографія / наук. ред. канд. екон. наук Р. Пукала і докт. екон. наук, проф. Н. М. Внукова. – Харків : ТО Ексклюзив, 2016. – 166 с. (Укр. мова, передмова – польська мова).

50. Румянцев А. П. Світовий ринок послуг: [навчальний посібник] / А. П. Румянцев. – К.: Центр навчальної літератури, 2006. – 456 с.

51. Статті Угоди 1945 р. (Про Міжнародний Банк Реконструкції та Розвитку) від 01.01.1945// http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/996_028

52. Статті Угоди Міжнародного валютного фонду від 22.07.1944// http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/995_921

53. Стулей В. Поняття та перелік фінансових послуг у фінансовому законодавстві України та ЄС: європейский досвід та рекомендації для України. / https://feao.org.ua/wp-content/uploads/2017/03/2017_02-20-fin-poslugy.pdf

54. Тарасов О. В. Субєкт міжнародного права: проблеми сучасної теорії / О. В. Тарасов. – Харків: Право, 2014. – 511 с.

55. Тюрина Н. Е. Международный правопорядок. Современные проекты совершенствования и преобразования / Н. Е. Тюрина; науч. ред. : Д. И. Фельдман. – Казань : Изд-во Казан. ун-та, 1991. – 93 с.

56. Усенко О. Лібералізація торгівлі послугами в рамках преференційних торгівельних угод / О. Усенко [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/NM/2008_10/pdf/usenko.pdf

57. Чехунов А. С. Совершенствование кредитних механизмов МВФ в условиях современого кризиса / А. С. Чехунов // Terra economicus. 2010. – Том 8. – № 3. – Часть 2. – С. 201–210.

58. Шаов И. К. Международный правопорядок и пути его совершенствования: дис. канд. юрид. наук / И. К. Шаов. – М., 2004. – 229 с.

59. Шовкопляс Г. Запровадження міжнародних стандартів регулювання ринків фінансових послуг в Україні: правовий аспект / Г. Шовкопляс // Підприємництво, господарство і право. – 2017. – № 12. – С. 107-111.

60. Шовкопляс Г. М. Засади поділу ринку фінансових послуг залежно від системи органів регулювання в Україні та країнах ЄС / Г. М. Шовкопляс // Право та інновації. - 2014. - № 3. - С. 105-112

61. Шумилов В. М. Международное финансовое право: понятие, предмет, система / В. М. Шумилов // Внешнеэкономыческий бюллетень. – 2005. – № 6. – С. 67–79.

62. Эбке В.Ф. Международное валютное право: Пер. с нем. - М.: Междунар. отношения, 1997. - С. 178.

63. Ящук В. В. Розвиток системи регулювання ринків фінансових послуг у зарубіжних країнах / В. В. Ящук // Наукові праці НДФІ. – 2009. – № 4 (49). – С. 84-90.