

*Т. М. Болгар, канд. екон. наук, доц.,  
Кременчуцький інститут  
Дніпропетровського університету економіки і права  
імені А. Нобеля*

## **ПРОБЛЕМИ СТВОРЕННЯ МЕГАРЕГУЛЯТОРА УКРАЇНСЬКОГО ФІНАНСОВОГО РИНКУ**

Державний орган нагляду ефективний тільки тоді, коли його цілі, структура і функції відповідають характеристикам фінансового сектора. Мегарегулятор виявляється затребуваним там, де фінансовий сектор розвивається в сторону універсалізації. Чим різноманітніші продукти і послуги пропонують фінансові посередники, тим складніше здійснювати регулювання спеціалізованим комісіям.

Але слід відмітити, що у регулятора виникає цілий ряд труднощів, зокрема, як класифікувати нові фінансові продукти. В даний час багато фінансових посередників у розвинених країнах пропонують єдиний пакет, що включає кредити, цінні папери і страхові поліси. Поєднати такі послуги в один пакет можливо, якщо всі вони несуть однакові цінові ризики. У деяких країнах страхові компанії пропонують клієнтам короткострокові продукти, які швидше нагадують депозит, ніж страховку. Багато фінансових продуктів, такі як кредитні деривати, є банківським аналогом страхування позик. Сек'юритизація традиційних форм кредиту (іпотека, кредитні картки та ін.), а також швидке зростання ринку і поява все більш складних продуктів роблять неможливим ефективно регулювання сектора спеціалізованими органами нагляду.

Для успішного розвитку фінансового ринку надзвичайно важливо мати професійно підготоване регулювання, нагляд та об'єктивний контроль, яке здійснюють кваліфіковані фахівці. Впевненість учасників у тому, що регулятор діє виключно в інтересах ринку, захищаючи права інвесторів, підвищує ефективність інвестицій, розвиток інститутів ринку і, головне – довіру до нього.

Звернімося до досвіду Великобританії. До реформи в країні саморегулювання на ринку небанківських фінансових послуг відіграло ключову роль. Там було декілька саморегульованих організацій по напрямках професійної діяльності: брокерські послуги, будівельні суспільства, керівники, та ін. У процесі реформи всі ці організації були консолідовані в FSA, і їй було надано статус публічного органу, який почав діяти на основі законодавства.

Для того, щоб зробити Лондон світовим фінансовим центром, потрібно було велике переконання, що регулятор фінансового ринку користується довірою інвесторів.

У Франції такий орган створений менше трьох років тому, але вже сьогодні він визнаний на національному ринку країни завдяки ефективній процедурі формування головного органу управління АМФ – ради директорів, в якій мають місця учасники ринку.

У Німеччині остаточне формування мегарегулятора ще не завершено. Цей процес у країні також почався кілька років тому, але проходив досить складно, оскільки законодавці мали неоднозначне відношення до цього проекту: в цілому проект був підтриманий, але слід відмітити, що спостерігалася і досить серйозна опозиція.

Ускладнення фінансових продуктів і послуг змусило сформувати мегарегулятор у Великобританії, Сінгапурі, а також об'єднати регуляторів банків і ринку цінних паперів у Швейцарії і Люксембурзі.

Але мегарегулятор може бути затребуваний не тільки унаслідок складних фінансових продуктів, а також через складну структуру фінансового сектора.

Фінансові посередники на розвинених фінансових ринках об'єднуються в конгломерати, що утруднює роздільний нагляд. Конгломерат має безліч внутрішніх взаємозв'язків, де втрати по одних ринках покриваються за рахунок доходів на інших. У результаті стирається відмінність між ризиками банківської справи, цінних паперів і страхування. В такій ситуації спеціалізовані органи нагляду будуть просто не в змозі оцінити сукупні ризики фінансового конгломерату в цілому.

Отже, сьогодні під мегарегулятором розуміють модель об'єднаного або інтегрованого нагляду за фінансовим сектором. Така модель діє зараз приблизно в 50 країнах – як розвинених, так і таких, що розвиваються. За формальними ознаками мегарегулятором стає спеціалізована держустанова, уповноважена регулювати не менше дві з трьох категорій фінансових посередників (банки і страхові компанії; банки і компанії, що працюють на ринку цінних паперів; інвестиційні і страхові компанії). З цієї точки зору мегарегулятора в Україні ще немає.

Аналізуючи питання створення мегарегулятора в різних країнах, ми прийшли до висновку, що цікавим для України може бути досвід Республіки Казахстан, в якій вже кілька років реально функціонує мегарегулятор і фінансовий ринок країни все частіше визнається економістами одним із найрозвиненіших на пострадянському просторі.

На створення єдиного регулятора фінансового ринку в країні, яке проходило в кілька етапів, пішло близько п'яти років (1998–2004 рр.): спочатку створений на базі центрального банку казахстанський мегарегулятор поступово відокремився в самостійну структуру, залишивши за Нацбанком класичні функції центробанку, такі, як побудова грошово-кредитної політики, валютне регулювання, контроль тощо.

На наш погляд, питання об'єднання регулюючих функцій у фінансовій сфері актуальне для України. Слід зазначити, що вже не перший рік обговорюється можливість створення єдиного фінансового мегарегулятора в Україні, якому будуть підпорядковані всі учасники фінансового ринку, але різниця в рівнях розвитку фінансових ринків визначає і відмінність в проблемах, які стоять перед регулюючими органами в розвинених країнах та Україні.