

УДК 346.009.6(477)

## ГОСПОДАРСЬКО-ПРАВОВІ ЗАСОБИ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ІНСТИТУЦІЙНИХ ІНВЕТОРІВ

*К. В. Масляєва, кандидат юридичних наук, асистент  
Національна юридична академія України імені Ярослава Мудрого*

*Розкрито сутність основних господарсько-правових засобів державного впливу на вітчизняну сферу фінансових послуг. З'ясовано ефективність їх застосування.*

*Ключові слова: ринок фінансових послуг, інституційний інвестор, механізм державного регулювання, господарсько-правові засоби.*

**Актуальність проблеми.** Сучасний стан національної економіки, неспроможність ринку самостійно розв'язувати проблеми розвитку економічної і соціальної сфер, створення і підтримання ефективної ринкової інфраструктури зумовлюють надзвичайну важливість державного регулювання [1, с. 8]. Процеси реформування механізму державного регулювання ринку в цілому торкнулися й ринку фінансових послуг (РФП) України. Враховуючи те, що вітчизняний РФП перебуває на стадії становлення, його регулювання з боку держави набуває особливої актуальності.

**Аналіз останніх джерел і публікацій.** На сьогодні існують лише окремі дослідження, присвячені деяким аспектам державного регулювання вітчизняного РФП. Так, на науковому рівні було розглянуто питання державного регулювання діяльності окремих суб'єктів, що надають фінансові послуги [2–5], деяких секторів РФП [6–9], конкретних видів відносин, що виникають на цьому ринку [10], проаналізовано діяльність деяких регулюючих органів держави у цій сфері [11–13].

Наявність таких наукових розробок, безумовно, має позитивний характер, проте їх мала чисельність і відсутність узагальнення отриманих результатів не дають можливості сформулювати цілісну картину існуючого механізму державного регулювання сфери надання фінансових послуг як єдиного організованого ринку.

**Формулювання цілей.** У зв'язку з цим метою статті є дослідження сутності державного регулювання РФП, зокрема через аналіз його господарсько-правових засобів впливу.

**Виклад основного матеріалу.** До основних засобів державного регулювання господарської діяльності згідно зі ст. 12 Господарського кодексу Укра-

їни належать «державне замовлення та державне завдання, ліцензування, патентування, квотування, сертифікація, стандартизація, застосування нормативів та лімітів, регулювання цін та тарифів, надання інвестиційних, податкових та інших пільг, надання дотацій, компенсацій, цільових інновацій і субсидій» [14, с. 30].

Розглядаючи такий господарсько-правовий засіб, як державне замовлення, слід зазначити, що він й досі використовується на РФП без відповідного нормативно-правового забезпечення, хоча державні структури та великі природні монополії мають потребу в додаткових позичкових коштах для інвестування в основні засоби та інфраструктуру.

На сьогодні діє єдине Положення, яке фіксує той вичерпний перелік послуг, закупівля яких може здійснюватися за рахунок державних коштів. Однак його дія не поширюється на ті випадки, коли предметом закупівлі виступають фінансові послуги (наприклад, послуги банківських установ з приймання комунальних платежів, обслуговування поточних рахунків, розрахунково-касового обслуговування, а також послуги, закупівля яких спрямована на забезпечення виконання державного бюджету в частині здійснення державних запозичень, обслуговування та погашення державного боргу) [15].

Навіть такий базовий нормативно-правовий акт, як Закон України «Про державне замовлення для задоволення пріоритетних державних потреб» не передбачає можливості формування і розміщення державного контракту на поставку фінансових послуг, а лише надає право на видання окремих законів стосовно закупівлі специфічних товарів за державні кошти [16].

Відсутність правової бази та конкурсних засад укладення державного контракту на поставку фінансових послуг сприяє застосуванню до фінансових установ необ'єктивних умов їх відбору, що може призвести до зниження ефективності самого державного замовлення.

Така ситуація, на нашу думку, свідчить про нагальну потребу в прийнятті окремого Закону, яким би встановлювалась обов'язковість надання фінансових послуг державі та суб'єктам природних монополій виключно на підставі проведення ними відкритого конкурсу або аукціону професійних суб'єктів вітчизняного РФП. Упровадження цього Закону сприятиме відбору фінансово стійких організацій та запобігатиме усуненню з ринку установ, які здатні надавати високоякісні фінансові послуги.

Наступним господарсько-правовим засобом державного регулювання вітчизняного РФП виступає ліцензування, спрямоване на підвищення конкурентоспроможності даного ринкового сектору, а також захист економічних і соціальних інтересів споживачів фінансових послуг.

Слід відмітити, що проведений нами аналіз сучасних кваліфікаційних, організаційних, технологічних та інших вимог до осіб, які мають намір про-

вадити окремі види фінансового посередництва, дав змогу виявити деякі проблеми в існуючій системі ліцензування професійної діяльності на вітчизняному РФП.

Так, звертає на себе увагу невідповідність законодавчо встановлених вимог до кваліфікації та рівня професіоналізму керівних працівників фінансового посередника реаліям сучасності.

На наш погляд, передбачені в Розпорядженні Держфінпослуг України № 1590 професійні вимоги до керівників фінансових установ, а саме: наявність вищої освіти, одноразове підвищення кваліфікації при призначенні на посаду, п'ятирічний стаж трудової діяльності, відсутність непогашеної судимості за умисні злочини та ін. [17] не можна розглядати як достатні гарантії високої кваліфікації потенційного керівника фінансової установи. Це зумовлено необхідністю володіння ним спеціальними знаннями в галузях макроекономіки, юриспруденції, технології фінансових операцій, ризик-менеджменту у сфері фінансового посередництва.

У зв'язку з цим увага законодавця має бути зосереджена на закріпленні вимоги щодо спеціалізації освіти та необхідності періодичного підтвердження кваліфікаційного рівня керівних осіб. Доцільними також вважаються розроблення та впровадження на рівні закону професійних вимог і до працівників спеціалізованих підрозділів, існуючих у структурі фінансового посередника.

Іншою проблемою є недостатнє врегулювання присутності іноземних фінансових посередників на вітчизняному РФП. Так, нині в межах банківського сектору України іноземні банки можуть діяти за допомогою своїх представництв або шляхом створення банку з іноземним капіталом [18]. Однак, ураховуючи факт вступу України до Світової організації торгівлі (СОТ), одним з обов'язків нашої країни є лібералізація допущення іноземного капіталу на внутрішній ринок банківських послуг, зокрема шляхом надання іноземним банкам права на відкриття своїх філій на території України. Це положення зафіксоване в ст. 24 Закону України «Про банки і банківську діяльність», яка набирає чинності з дня вступу до СОТ [18].

Аналогічні зміни очікують і сферу вітчизняного страхового ринку. Згідно зі ст. 2 Закону України «Про страхування» на сьогодні страхову діяльність в Україні можуть здійснювати лише резиденти України [19]. Проте через п'ять років після вступу нашої держави до СОТ набирає чинності Розпорядження Держфінпослуг України № 6201, за яким можливість здійснення страхової діяльності надається і філіям страховиків-нерезидентів [20].

При цьому на відміну від банківського сектору допущення страховиків-нерезидентів на вітчизняний ринок страхових послуг не передбачає процедури акредитації філій іноземних страхових компаній, що може негативно позначитися на рівні захищеності вітчизняних страхувальників.

Поряд з цим існує загроза того, що вітчизняні страховики, які порівняно з іноземними зазвичай мають суттєво менший за розміром власний капітал, будуть поставлені в нерівні конкурентні умови, що в свою чергу може призвести до втрати ними найбільш ефективних сфер страхової діяльності та впливу основної частини прибутку за межі України.

З огляду на недостатню готовність вітчизняних фінансових посередників до роботи в умовах жорсткої конкуренції з аналогічними іноземними суб'єктами господарювання, пропонуємо на початковому етапі обмежити участь іноземного капіталу на РФП України у певному відсотковому співвідношенні із сукупним банківським, страховим та іншим національним капіталом. Це надасть можливість вітчизняним фінансовим посередникам адаптуватися до нових умов функціонування.

У сфері ліцензування банківської діяльності ми також виявили проблему неадекватності ліцензійних вимог умовам роботи спеціалізованих банків. Відомо, що на сьогодні в Україні фактично діє один вид спеціалізованих банків — ощадний. Однак зростання потреб у специфічних фінансових послугах викликає необхідність створення у найближчому майбутньому й інших видів спеціалізованих банків. При цьому сучасні ліцензійні умови не враховують різний характер їх завдань та функцій, а встановлені в законі вимоги, що ставляться при ліцензуванні спеціалізованих та універсальних банківських установ, суттєво не відрізняються. Тому з метою підвищення надійності та стабільності вітчизняної банківської системи зазначений недолік чинного законодавства у сфері ліцензування діяльності банків має бути обов'язково усунений.

Ще одним, на нашу думку, спірним моментом ліцензування професійної діяльності на РФП є надання права страховим компаніям на підставі однієї ліцензії здійснювати одночасно страхування та перестраховування [21]. Така ситуація може сприяти взяттю страховиком на себе необґрунтовано великого ризику, що перевищує рівень його платоспроможності. У зв'язку з цим дана норма ліцензійних умов потребує подальшого доопрацювання.

Засобом державного регулювання господарської діяльності є також квотування, що традиційно сприймається як кількісне та інше обмеження певних категорій товарів, призначених для експорту або імпорту [22]. Проте вважаємо, що стосовно РФП під квотуванням як інструментом державного впливу на діяльність фінансових посередників слід розуміти визначення уповноваженими органами держави суми грошових коштів, вираженої у відсотках, яку дозволяється інвестувати у конкретні види фінансових інструментів. Упровадження інвестиційних квот у сфері РФП спрямоване на мінімізацію ризиків грошових втрат та отримання в будь-який момент інвестованої суми з певним доходом.

Сучасне законодавство передбачає застосування цих квот до тих фінансових посередників, діяльність яких пов'язана з обов'язком повернути залучені кошти їх власникам, а саме — НПФ, ІСІ, страхових компаній, довірчих товариств, банківських установ.

На сьогодні встановлена в законі система квотування інвестиційної діяльності цих фінансових посередників є недосконалою.

По-перше, вона фактично не передбачає можливості інвестування у середньо- та довгострокові фінансові інструменти, які можуть приносити хороший дохід.

По-друге, передбачена сучасною системою квотування диверсифікація вкладень на практиці має умовний характер, що пов'язано з відсутністю попиту на більшість фінансових інструментів унаслідок їх низької дохідності.

По-третє, існуюча система квотування, яка передбачає інвестування більшої частини фінансових активів у цінні папери, не враховує недостатній рівень розвитку сучасного фондового ринку України. На сьогодні в країні практично відсутній ринок внутрішніх державних та муніципальних облігацій, які серед усіх цінних паперів належать до розряду найбільш ліквідних, а ринок корпоративних облігацій, що особливо активно розвивається останнім часом в Україні, є високоризикованим.

По-четверте, передбачена системою квотування можливість укладення коштів в об'єкти нерухомості також характеризується достатнім рівнем ризику, що зумовлено відсутністю всебічної, публічно доступної інформації про стан ринку нерухомості та необхідністю залучення висококваліфікованих і спеціалізованих на інвестиціях у нерухомість КУА.

Отже, проведений нами аналіз показав необхідність унесення певних коректив до існуючої системи квотування грошових вкладень в окремі види фінансових інструментів.

Наступними різновидами засобів державного регулювання у сфері господарської діяльності є стандартизація та сертифікація. Чинне вітчизняне законодавство передбачає активне їх використання лише у сфері надання окремих видів послуг — готельних та харчування, що надаються суб'єктами туристичної діяльності [23].

Слід зазначити, що на відміну від України в інших державах з високорозвиненим РФП стандартизація показників якості фінансових послуг та технологій їх надання здійснюється на міжнародному, національному та корпоративному рівнях. А тому, враховуючи намагання України вступити до ЄС, виникає нагальна потреба в розробленні та впровадженні єдиної державної політики у сфері стандартизації та сертифікації фінансових послуг і технологій їх надання.

Ще одним інструментом державного впливу на господарську сферу є державне регулювання цін і тарифів. На сьогодні фінансові послуги не входять до затвердженого Кабінетом Міністрів України переліку ресурсів, продукції та послуг, стосовно яких державою встановлено фіксовані та регульовані ціни [24]. Тому з огляду на суттєвий вплив притаманного РФП механізму вільного ціноутворення на стан економічної конкуренції виникає потреба в активній участі держави у процесах попередження монополізації та розвитку добросовісних конкурентних відносин на цьому ринку, зокрема шляхом прийняття спеціалізованого нормативного акта, спрямованого на захист конкурентних відносин на РФП України.

І останній засіб державного впливу, спрямований на підтримку діяльності господарюючих суб'єктів, репрезентовано наданням пільг, дотацій, субсидій, компенсацій та цільових інновацій.

Чинне спеціалізоване законодавство не містить чітких підстав надання державної фінансової підтримки у сфері вітчизняного РФП. Більш того, декларативний характер правових норм цього законодавства та відсутність у ньому прозорого механізму реалізації державної підтримки господарюючих суб'єктів можуть призвести до необ'єктивності державних регуляторів у прийнятті рішень щодо пріоритетного надання фінансової допомоги. На нашу думку, найбільш вдалим критерієм застосування цього інструменту державного впливу мають виступати показники рейтингу фінансових посередників.

Що стосується питання надання цільових інновацій у сфері вітчизняного РФП, то слід зазначити, що на сьогодні цей інструмент державного регулювання, образно висловлюючись, є фактично мертвим. Тим не менш ми вважаємо його дуже перспективним, особливо в сучасних умовах жорсткої конкуренції у сфері надання фінансових послуг та вступу України до СОТ. До того ж, впровадження фінансових інновацій є суттєвим каталізатором подальшого розвитку РФП.

У зв'язку з цим актуальним стає розроблення державної програми управління інноваційною діяльністю в галузі фінансових послуг. За основу цієї програми, на наш погляд, необхідно взяти досвід зарубіжних країн у сфері управління фінансовими інноваціями з його обов'язковим адаптуванням до вітчизняних умов.

**Висновки.** На підставі проведеного нами аналізу господарсько-правових засобів державного впливу на вітчизняний РФП виявлено необхідність розроблення та прийняття правової бази з питань укладення державного контракту на поставку фінансових послуг, захисту економічної конкуренції та впровадження обов'язкових процедур стандартизації, сертифікації фінансових

послуг. Встановлено доцільність розроблення державної програми управління інноваційною діяльністю в галузі вітчизняного РФП.

Стосовно ліцензування професійної діяльності суб'єктів вітчизняного РФП подальшого доопрацювання потребують питання законодавчо встановлених вимог до кваліфікації та рівня професіоналізму керівників фінансових установ, присутності іноземних суб'єктів на вітчизняному РФП, адекватності ліцензійних умов професійної діяльності спеціалізованих банків, доцільності надання права страховим компаніям на підставі однієї ліцензії здійснювати одночасно страхування та перестраховування.

Проблемами ж сучасної системи квотування інвестиційної діяльності професійних суб'єктів РФП України, які потребують обов'язкового розв'язання на законодавчому рівні, є фактична відсутність можливості інвестування у середньо- та довгострокові фінансові інструменти; умовний характер існуючої системи диверсифікації вкладень; неврахування недостатнього рівня розвитку сучасного фондового ринку України; підвищена ризикованість вкладення коштів у об'єкти нерухомості.

## ЛІТЕРАТУРА

1. Государственное регулирование экономики : учеб. пособие для ВУЗов / Т. Г. Морозова, Ю. М. Дурдыев, В. Ф. Тихонов и др.; под ред. Т. Г. Морозовой. — М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2001. — 255 с.
2. Марчинський В. Г. Правовий статус довірчого товариства як суб'єкта цивільно-правових відносин : автореф. дис. ... канд. юрид. наук: спец. 12.00.03 «Цивільне право, сімейне право, цивільний процес, міжнародне приватне право» / В. Г. Марчинський. — К., 2003. — 23 с.
3. Вітка Ю. В. Недержавні пенсійні фонди: особливості цивільно-правового статусу : автореф. ... канд. юрид. наук: спец. 12.00.03 «Цивільне право, сімейне право, цивільний процес, міжнародне приватне право» / Ю. В. Вітка. — Львів, 2008. — 16 с.
4. Попова А. В. Правове становище професійних учасників ринку цінних паперів в Україні : автореф. ... канд. юрид. наук: спец. 12.00.04 «Господарське право, арбітражний процес» / А. В. Попова. — К., 2006. — 20 с.
5. Прилуцький О. В. Організаційно-правові засади діяльності комерційних банків в Україні : дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.07 / О. В. Прилуцький. — Х., 2007. — 190 с.
6. Маслов С. І. Особливості формування валютного ринку в перехідній економіці : автореф. ... канд. екон. наук: спец. 08.01.01 «Економічна теорія» / С. І. Маслов. — Х., 2002. — 15 с.

7. Назарчук І. Р. Правові основи формування та функціонування ринку цінних паперів в Україні (цивільно-правовий аспект) : автореф. ... канд. юрид. наук: спец. 12.00.03 «Цивільне право, сімейне право, цивільний процес, міжнародне приватне право» / І. Р. Назарчук. — К., 1996. — 28 с.

8. Онуфрієнко О. Система державного регулювання ринку цінних паперів: принципи побудови / О. Онуфрієнко // Підприємництво, господарство і право. — 2002. — № 5. — С. 50–52.

9. Ненада О. А. Пруденційний нагляд на фондовому ринку України. Мета, завдання, перспективи / О. А. Ненада // Економіка, фінанси, право. — 2002. — № 11. — С. 29–33.

10. Кузьміна С. А. Актуальные проблемы правового регулирования конкурентных отношений на финансовом рынке / С. А. Кузьміна // Економіка та право. — 2003. — № 3. — С. 66–68.

11. Ветрова І. В. Правові основи реалізації грошово-кредитної політики Національного банку України : автореф. ... канд. юрид. наук: спец. 12.00.07 «Адміністративне право і процес; фінансове право; інформаційне право» / І. В. Ветрова. — К., 2007. — 19 с.

12. Остапович Г. М. Державний контроль на ринку цінних паперів України : автореф. ... канд. юрид. наук: спец. 12.00.07 «Теорія управління, адміністративне право і процес, фінансове право» / Г. М. Остапович. — К., 2006. — 20 с.

13. Онуфрієнко О. Правове становище Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку / О. Онуфрієнко // Підприємництво, господарство і право. — 2002. — № 7. — С. 82–83.

14. Науково-практичний коментар Господарського кодексу України / Г. Л. Знаменський, В. В. Хахулін, В. С. Щербина та ін. ; за заг. ред. В. К. Мамутова. — К. : Юрінком Інтер, 2004. — 688 с.

15. Положення про закупівлю товарів, робіт і послуг за державні кошти : постанова Кабінету Міністрів України від 17.10.2008 р. № 921 // Офіц. вісн. України. — 2008. — № 80. — Ст. 2692.

16. Про державне замовлення для задоволення пріоритетних державних потреб : Закон України від 22.12.1995 р. № 493/95-ВР // Відом. Верхов. Ради України. — 1996. — № 3. — Ст. 9.

17. Про затвердження Професійних вимог до керівників та головних бухгалтерів фінансових установ : розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України від 13.07.2004 р. № 1590 // Офіц. вісн. України. — 2004. — № 32. — Ст. 2100.

18. Про банки і банківську діяльність : Закон України від 07.12.2000 р. № 2121-III // Відом. Верхов. Ради України. — 2001. — № 5. — Ст. 30.

19. Про страхування : Закон України від 07.03.1996 р. № 85/96-ВР // Відом. Верхов. Ради України. — 1996. — № 18. — Ст. 78.



20. Про затвердження Ліцензійних умов провадження страхової діяльності філіями страховиків-нерезидентів : розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України від 07.09.2006 р. № 6201 // Офіц. вісн. України. — 2006. — № 39. — Ст. 2633.

21. Про затвердження Ліцензійних умов провадження страхової діяльності : розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України від 28.08.2003 р. № 40 // Офіц. вісн. України. — 2003. — № 38. — Ст. 2047.

22. Про зовнішньоекономічну діяльність : Закон України від 16.04.1991 р. № 956-ХІІ // Відом. Верхов. Ради УРСР. — 1991. — № 29.

23. Про затвердження переліку продукції, що підлягає обов'язковій сертифікації в Україні : наказ Державного комітету України з питань технічного регулювання та споживчої політики від 15.12.2006 р. № 353 // Офіц. вісн. України. — 2007. — № 3. — Ст. 112.

24. Про регулювання цін : постанова Кабінету Міністрів України від 23.12.1992 р. № 715 // [Електронний ресурс]: Правова система «Інфодиск: Законодавство України». — К. : ТОВ «Інфодиск», 2008. — 1 електрон. опт. диск (CD-ROM). — [Правова серія «Інфодиск»]. — Систем. вимоги: P-233; 32 Mb RAM; CD-ROM Windows 95/OSR2/98/NT SP6/2000/XP

## ХОЗЯЙСТВЕННО-ПРАВОВЫЕ СРЕДСТВА ГОСУДАРСТВЕННОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ ИНВЕСТОРОВ

Масляева Е. В.

Раскрыта сущность основных хозяйственно-правовых средств государственного влияния на отечественную сферу финансовых услуг. Выявлена эффективность их применения.

**Ключевые слова:** рынок финансовых услуг, институциональный инвестор, механизм государственного регулирования, хозяйственно-правовые средства.

## ECONOMIC AND LEGAL INSTRUMENTS OF STATE REGULATION OF INSTITUTIONAL INVESTORS ACTIVITY

Maslyayeva K. V.

The article is devoted to research of status of main economic and legal instruments of state influence on native sphere of financial services, to analyze of efficacy of their application.

**Key words:** financial services market, institutional investor, state regulation mechanism, economic and legal instruments.