

### **3.3. Тенденції правового регулювання нагляду на ринку фінансових послуг ЄС**

---

Ринок фінансових послуг є координатором всієї фінансової системи, сферою відносин, за допомогою якої здійснюється рух фінансових ресурсів, яка є механізмом підвищення конкурентоспроможності економіки країни. В основі ефективності діяльності ринку фінансових послуг лежать чітко розроблені засади правового регулювання відносин державними регуляторами.

В Україні механізм державного регулювання функціонування ринку фінансових послуг характеризується рядом недоліків, а саме нечітким розподілом повноважень державних регуляторів та неузгодженістю їх компетенції, відсутністю єдиної системи засобів впливу. Ці питання потребують подальшого дослідження та вирішення на законодавчому рівні.

Авторами, які розглядали питання щодо державного регулювання, здійснення контролю на ринках фінансових послуг є І. А. Бланк, Р. Й. Бачо, Р. Blicharz (Blicharz, 2009), Р. Wajda (Wajda, 2009), М. Wierzbowski, А. Wiktorowska (Wierzbowski, Wiktorowska, 2009), Н. М. Внукова, О. В. Клименко, Н. С. Кузнєцова, В. П. Левченко, К. В. Масляєва, В. І Міщенко, С. В. Науменкова, В. В. Поєдинок, В. І. Полюхович, В. П. Приходько, Л. А. Савченко, В. П. Ходаківська, але на сьогодні актуальним стає вивчення питання щодо уніфікації

системи контролю та нагляду на ринках фінансових послуг. Більш за все, неузгодженість вбачається в контролі та нагляді, які є важливими елементами для формування єдиних принципів правового регулювання на ринках фінансових послуг.

Одним із основних завдань господарсько-правового регулювання фінансових ринків є розподіл функцій уповноважених органів на ринках фінансових послуг.

Функції державного регулювання на ринках фінансових послуг реалізують відповідні регулюючі суб'єкти. До функцій органів державної влади на ринку цінних паперів, на думку В. І. Полухович, можна віднести: 1) законодавча та нормотворча діяльність: а) прийняття актів законодавства з питань діяльності учасників ринку цінних паперів; б) регулювання випуску та обігу цінних паперів, прав та обов'язків учасників ринку цінних паперів; в) встановлення правил і стандартів здійснення операцій на ринку цінних паперів; 2) дозвільна діяльність та встановлення заборон: а) видача ліцензій на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів; б) заборона та зупинення професійної діяльності на ринку цінних паперів у разі відсутності ліцензії на цю діяльність та притягнення до відповідальності за здійснення такої діяльності згідно з чинним законодавством; 3) облікова та реєстраційна діяльність держави (інформаційно-реєстраційна функція); 4) створення системи захисту прав інвесторів; 5) контрольна діяльність органів<sup>1</sup>.

В. І. Полуховичем була надана класифікація функцій НКЦПФР, яка, на нашу думку, є загальною, і її можна застосувати і до Нацкомфінпослуг, і до НБУ з урахуванням особливостей секторів ринків фінансових послуг. На нашу думку, якщо в результаті здійснення нормотворчої діяльності, проведення певних операцій, можуть бути відмінності у повноваженнях державних органів, то нагляд і контроль на ринку фінансових послуг повинні бути максимально гармонізовані, виходячи з єдності ринку капіталів та необхідності уніфікації здійснення операцій з фінансовими інститутами.

---

<sup>1</sup> Полухович В. І. Державне регулювання фондового ринку України: господарсько-правовий механізм : монографія. Харків, 2012. 337 с.

Розглянемо існуюче нормативно-правове регулювання ринків фінансових послуг в межах державного регулювання. Сучасне державне регулювання ринку фінансових послуг забезпечується трьома уповноваженими органами: Нацкомфінпослуг, НКЦПФР, НБУ. Також, органами регулювання є Антимонопольний комітет України, Державна служба фінансового моніторингу України та Фонд гарантування вкладів фізичних осіб. Але реалізація функцій контролю за фінансовими послугами забезпечується тільки Нацкомфінпослуг, НКЦПФР, НБУ. Державна служба фінансового моніторингу України, Антимонопольний комітет України та Фонд гарантування вкладів фізичних осіб не ставлять за мету управління сферою ринків фінансових послуг, але можуть здійснювати та здійснюють стосовно них регулятивні повноваження, характер яких зумовлюється функціональною спрямованістю органу. Зокрема, Антимонопольний комітет України має регулятивні повноваження, пов'язані із захистом вільної економічної конкуренції та запобіганням недобросовісній конкуренції в усіх сферах економіки, у тому числі й на ринках небанківських фінансових послуг. Проте, на думку О. В. Клименко, як свідчить функціонування цих ринків, Антимонопольний комітет України не займає активну позицію в цьому питанні<sup>1</sup>. НБУ приймає рішення про відкликання банківської ліцензії та ліквідацію банку за пропозицією Фонду гарантування вкладів фізичних осіб.

Як було зазначено раніше, державне регулювання ринків фінансових послуг забезпечується шляхом реалізації Нацкомфінпослуг функцій відповідно до Закону «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» від 12 липня 2001 р. № 2664-III (далі – Закон № 2664), Положення «Про Національну комісію, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг», затверджене Указом Президента України від 23 листопада 2011 р. № 1070 (далі – Положення № 1070), НКЦПФР функцій на підставі Закону «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23 лютого 2006 р. № 3480-IV, Закону «Про державне регулювання ринку цінних паперів

---

<sup>1</sup> Клименко О. В. Розвиток системи регулювання ринків небанківських фінансових послуг в Україні. *Економіка України*. 2014. № 5. С. 58–69.

в Україні» від 30 жовтня 1996 р. № 448 (далі – Закон №448), Положення «Про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку» затвердженого Указом Президента України від 23 листопада 2011 р. №1063 (далі – Положення №1063), НБУ на підставі Закону «Про НБУ» від 20 травня 1999 № 679 (далі – Закон № 679), Закону «Про банки і банківську діяльність» від 7 грудня 2000 № 2121 (далі – Закон № 2121), а саме таких функцій:

1) розроблення і затвердження нормативно-правових актів (п. 1 ст. 28 Закону № 2664 та підпункт 7 п. 3 Положення № 1070; підпункт 3 п. 6 Положення №1063; ст. 56 Закону №2121);

2) державна реєстрація фінансових установ (п. 2 ст. 28 Закону № 2664 та підпункти 8, 9 п. 4 Положення №1070; підпункт 38 п. 4 Положення №1063; ст. 17 Закону №2121);

3) надання дозволів та видача ліцензій на провадження діяльності з надання фінансових послуг (п. 3 ст. 28 Закону № 2664 та підпункт 12 п. 4 Положення №1070; підпункт 35 п. 4 Положення №1063; п. 2 ч. 2 ст. 44 Закону № 679);

4) встановлення обов'язкових критеріїв і нормативів для здійснення діяльності фінансовими установами (п. 4 ст. 28 Закону № 2664 та підпункт 18 п. 4 Положення №1070; (підпункт 5-6 п. 6 Положення №1063; стаття 66 Закону №2121);

5) здійснення контролю та нагляду за фінансовими установами (п. 9 ст. 28 Закону № 2664 та підпункт 36 п. 4 Положення №1070, ст. 29, 30 Закону № 2664; підпункт 51 п. 6 Положення №1063, пункт 37-5 ст. 7 Закону №448; ч. 11 ст. 67 Закону №2121, ст. 66, 71 Закону №2121);

6) застосування заходів впливу (п. 10 ст. 28 Закону № 2664 та підпункти 39, 40 п. 4 Положення №1070; підпункт 61 п. 6 та підпункт 64 п. 6 Положення №1063; ст. 73 Закону №2121).

Тобто, як ми бачимо, функції державних регуляторів є схожими, але насправді, існують певні відмінності у контрольній діяльності. У цьому і проявляються особливості однієї із головних функцій державних регуляторів – контрольної діяльності. Об'єктами такої контрольної діяльності та контролю є:

- достовірність інформації, що надається учасниками ринку фінансових послуг;
- дотриманням умов провадження діяльності з надання фінансових послуг;
- платоспроможність фінансових установ.

Виходячи з вищевикладеного, слід відмітити, що контрольна функція наскрізь охоплює весь механізм господарсько-правового регулювання як складової системи державного регулювання ринків фінансових послуг.

Але контроль у широкому розумінні є формою державного регулювання ринку фінансових послуг. Слід відмітити, що належним чином налагоджена система контролю на ринку забезпечує покращення інвестиційного середовища, захист інтересів споживачів фінансових послуг, усунення системних ризиків. Кожний з ринків, що відноситься до вітчизняних ринків фінансових послуг, формується як відокремлений елемент і має свої нюанси господарсько-правового регулювання. Складовими елементами контролю є: нагляд, звітність, моніторинг, фінансовий моніторинг, перевірки, аудит, ревізія, заходи впливу (санкції).

	<b>Нацком-фінпослуг</b>	<b>НКЦПФР</b>	<b>НБ України</b>
1. Розроблення нормативно-правових актів	+	+	+
2. Державна реєстрація фінансових установ	+	+	+
3. Видача фінансовим установам дозволів, ліцензій	+	+	+
4. Встановлення обов'язкових критеріїв і нормативів надання фінансових послуг	+	+	+
5. Проведення перевірок	+	+	+
6. Застосування заходів впливу та накладення адміністративного стягнення	+	+	+
7. Здійснення пруденційного нагляду та інспектування	+	+	+

	Нацком- фінпослуг	НКЦПФР	НБ України
8. Наявність територіальних управ- лень (органи контролю на місцях)	–	+	+
9. Ліквідація фінансової установи		Лише ліквіда- ція ПФ (п. 23 ст. 8 Закону № 448) –	разом з фон- дом гаранту- вання вкладів фізичних осіб

У вузькому розумінні контроль можна розглядати як діяльність органів державної влади на ринках фінансових послуг, одним із засобів – здійсненням нагляду за кількісними показниками фінансових установ, предметом якого є наступні економічні нормативи, які є спільними для всіх вітчизняних фінансових установ, а саме: нормативи капіталу, нормативи ліквідності, нормативи кредитного ризику, нормативи інвестування.

Проаналізувавши викладений перелік функцій державних регуляторів на ринках фінансових послуг з урахуванням висновків про те, що найбільш суттєвим для стабільності ринків фінансових послуг є контроль за економічними нормативами, зупинимося на формуванні переліку форм та засобів контролю як окремої функції при господарсько-правовому регулюванні ринків фінансових послуг.

Структурно-логічну схему засобів та форм контролю органів державної влади на ринках фінансових послуг України можна представити у наступному вигляді:

*\*Сформовано на підставі норм в законодавстві України*

Виходячи з вищевикладеного, ми бачимо, що засоби та форми контролю Нацкомфінпослуг, порівняно з іншими органами не охоплюють всіх напрямів контролю. На наш погляд, це пояснюється наступним. По-перше, Нацкомфінпослуг не має територіальних управлень, які б відповідно до покладених на них повноважень здійснювали б контроль за дотриманням ліцензійних умов провадження діяльності небанківськими фінансовими установами, здійснювали б пруденційний нагляд за такими установами, застосовували санкції у разі вчинення правопорушення, а також розглядали звернення та скарги

щодо порушення фінансовими установами господарської діяльності, зокрема, шляхом проведення планових та позапланових перевірок, у тому числі безвизних та інше. За відсутності таких інститутів на регіональному рівні, споживачі небанківських фінансових послуг для захисту своїх порушених прав змушені безпосередньо звертатися тільки у центральний офіс Нацкомфінпослуг в Києві. По-друге, повинен бути запроваджений інструментарій впливу Нацкомфінпослуг на проблемних та фіктивних учасників ринку небанківських фінансових послуг у вигляді адміністративно-господарської санкції як ліквідації такої установи, як це передбачено для НБ України та Фонду гарантування вкладів для фізичних осіб.

Отже, ми бачимо, що НБ України є зараз єдиним державним регулятором, який майже у повному обсязі виконує функції із господарсько-правового регулювання за відповідними фінансовими установами – банками та деякими фінансовими установами. Але створення єдиного мегарегулятора на ринках фінансових послуг у вигляді НБУ не є панацеєю для вирішення проблем щодо державного регулювання на ринку фінансових послуг. На нашу думку, було б доречним виокремлення компетенції щодо здійснення пруденційного нагляду у більш технічно підготовленого регулятора та пристосованого до виконання такої функції з точки зору господарсько-правового регулювання ринків фінансових послуг. Його метою повинна стати підтримка фінансової стабільності окремих фінансових установ, а також недопущення появи чи нівелювання системних ризиків. Було б доречним, якби цей орган передбачав би різні підходи щодо здійснення нагляду за платоспроможними та неплатоспроможними учасниками ринків, а також, особливо за фінансовими установами, які як залучають кошти, так і позичають.

Відповідна єдність щодо здійснення регулювання, контролю та нагляду на ринках фінансових послуг спостерігається в ЄС, незважаючи на існування уповноважених органів з розподілом функцій в європейських державах по окремим ринкам фінансових послуг, що підтверджується в наукових джерелах та нормативно-правових актах.

Для прикладу, теоретичне розуміння нагляду в науково-практичних джерелах Польщі виглядає наступним чином. P. Wajda (Wajda, 2009) звертає увагу, що нагляд включає в себе дії контрольного характеру (в тому числі визначення компетенцій для даного об'єкта, щодо якого здійснюється контроль, щодо фактичного стану і порівняння його з бажаним станом, тобто нормативним), які поширюються на правозастосування владних дій над підконтрольним об'єктом<sup>1</sup>. На думку M. Wierzbowski, A. Wiktorowska (Wierzbowski, Wiktorowska 2009), державний орган, якому приписана функція нагляду, повинен мати важелі впливу і інструменти, дані йому державою і правом, щоб мати можливість контролювати поведінку піднаглядних об'єктів<sup>2</sup>. Було запропоновано таке визначення надзору як законне надання правомочностей виконувати певні дії, які обмежать або припинять діяльність піднаглядного об'єкта<sup>3</sup>. Як відмічає R. Blicharz (Blicharz, 2009), поняттю нагляд приписують різне значення, воно може бути багатофункціональним в правових актах і визначає порядок і характер інструментів органів влади, які здійснюють нагляд, а перш за все природу кожного інструменту, який можна застосувати в тій чи іншій ситуації<sup>4</sup>.

Таким чином, погляди цих авторів підтверджують необхідність віднесення до нагляду максимальної більшості способів та форм контролю необхідних для ефективного здійснення господарсько-правового регулювання діяльності фінансових послуг.

В ЄС було сформован the European System of Financial Supervisor (далі – ESFS), яка складається із: 1) the European Systemic Risk Board (далі – ESRB); 2) the European Securities and Markets Authority (далі –

---

<sup>1</sup> Paweł Wajda Rola decyzji administracyjnej w nadzorze nad polskim systemem finansowym, Seria: Monografie Prawnicze Rok: 2009, S. 377.

<sup>2</sup> M. Wierzbowski, A. Wiktorowska, *Podstawowe pojęcia teoretyczne w nauce prawa administracyjnego*, w: *Prawo administracyjne* (pod red. M. Wierzbowskiego), Warszawa 2009.

<sup>3</sup> *Prawo rynku kapitałowego. Komentarz. Seria: Duże Komentarze Becka*. Wydanie: 2. Redakcja: prof. dr hab. Marek Wierzbowski, dr Ludwik Sobolewski, dr hab. Paweł Wajda. Rok: 2014.

<sup>4</sup> Rafał Blicharz. *Nadzór Komisji Nadzoru Finansowego nad rynkiem kapitałowym w Polsce*. Rok: 2009. S. 364.



ESMA); 3) the European Banking Authority (далі – ЕБА); 4) the European Insurance and Occupational Pensions Authority (далі – ЕІОПА).

Документами, на підставі яких і була створена нова ESFS є Regulation (EU) No 1092/2010 of the European Parliament and of the Council of 24/11/2010 on European Union macro-prudential oversight of the financial system and establishing a European Systemic Risk Board)<sup>1</sup>, Council Regulation (EU) No 1096/2010 of 17/11/2010 conferring specific tasks upon the European Central Bank concerning the functioning of the European Systemic Risk Board). В даний час ЄС використовує структуру регулювання за секторальним принципом.

ESRB є відповідальним за макропруденційний нагляд за фінансовою системою в рамках Союзу розділ 10 Регламенту Європейського Парламенту та Ради «Про створення Європейського Комітету Системних Ризиків».

ЕБА забезпечує ефективне та послідовне пруденційне регулювання та нагляд в рамках усього Європейського банківського сектора розділ 11 Регламенту Європейського Парламенту та Ради «Про створення Європейської банківського органу».

ESMA є незалежним органом ЄС, який сприяє збереженню стабільності фінансової системи ЄС щодо забезпечення цілісності, прозорості, ефективності та впорядкованості функціонування ринків цінних паперів, а також посилення захисту інвесторів.

ЕІОПА створений для покращення функціонування внутрішнього ринку, включаючи, зокрема, належне та ефективне регулювання та нагляд; забезпечення стабільного, прозорого, ефективного та належного функціонування фінансових ринків; посилення міжнародної координації у сфері нагляду за діяльністю страховиків та пенсійних фондів; захист прав споживачів фінансових послуг у цій сфері.

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

---

<sup>1</sup> COUNCIL REGULATION (EU) No 1092/2010 of 24 November 2010 on European Union macro-prudential oversight of the financial system and establishing a European Systemic Risk Board Board. URL: <http://www.esrb.europa.eu/shared/pdf/ESRBen.pdf?aa560e12d90f1c1456c76f429ba5b05e>.

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.

В Німеччині контролюючі функції на ринку фінансових послуг покладено на Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (далі – BaFin). Згідно зі ст. 1 (1) Gesetz über die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht в травні 2001 року відбулося злиття певних державних органів і цей новий орган отримав назву Федеральне управління фінансового нагляду Німеччини. BaFin здійснює свою контролюючу діяльність за трьома напрямками: банківська справа, страхування, а також операції з цінними паперами. Відповідно до § 6 Закону Gesetz über das Kreditwesen, BaFin є адміністративним органом, відповідальним за нагляд за установами. Також, за ринками фінансових послуг контроль визначається на підставі Закону Gesetz über den Wertpapierhandel та Закону Gesetz über die Beaufsichtigung der Versicherungsunternehmen. Серед безлічі обов'язків і цілей BaFin, до основних можна віднести наступні: (а) забезпечення стабільної, цілісної та надійної роботи німецької фінансової системи; (б) ліцензування фінансової діяльності; (в) контроль над банками та іншими фінансовими організаціями, що припускає нагляд за платоспроможністю; (г) збереження довіри інвесторів до фінансових ринків, яке забезпечується за допомогою функції ринкового нагляду – контролю над тим, як виконуються стандарти професійної поведінки; (д) контроль за дотриманням організаційних вимог; (е) спостереження за фінансовою звітністю компаній. BaFin здійснює державне регулювання: банків, страхових організацій, пенсійних фондів, ринку цінних паперів, компаній з управління активами, інвестиційних фондів та вітчизняних компаній з управління.

Тобто, слід зазначити, що для Німеччини характерна модель єдиного нагляду, незважаючи на те, що ця країна є членом ЄС, який дотримується секторної наглядової системи. Орган BaFin він є і єдиним пруденційним органом і органом який здійснює легалізацію всіх фінансових установ.

Що стосується іншої країни **Великобританії**, то система регулювання ринку фінансових послуг в цій країні бачить створення трьох нових органів: the Financial Policy Committee (далі – FPC), який відповідає за пруденційне регулювання на макрорівні і стійкість системи в цілому (положення щодо цього органу містяться в part 1 sect. 4, 9 B Financial Services Act 2012 ); the Prudential Regulation Authority (далі – PRA) незалежний у своїй діяльності підрозділ Банку Англії з питань пруденційного регулювання на мікрорівні, що здійснює нагляд за банками, будівельними організаціями, кредитними спілками, страховими та інвестиційними компаніями (загальні зобов'язання PRA містяться в частині 2 главі 2 THE PRUDENTIAL REGULATION AUTHORITY Financial Services Act 2012 та у статті 2 Regulated activities which are PRA-regulated activities The Financial Services and Markets Act 2000 (PRA-regulated Activities) Order 2013); the Financial Conduct Authority (далі – FCA) здійснює реєстрацію фінансових установ, які підпорядковуються як PRA так і FCA (перелік фінансових послуг на здійснення яких необхідно отримання дозволу від FCA передбачені в ч. ч. 2, 3 The Financial Services and Markets Act 2000 (Regulated Activities) Order 2001 та ч. 2 гл. 1 IH The Financial Conduct Authority Financial Services Act 2012).

Таким чином, для ринку фінансових послуг Великобританії характерно наявність двох регулюючих органів – це PRA та FCA. Обидва ці органи здійснюють пруденційний нагляд за різними фінансовими установами, а FCA в свою чергу також здійснює контроль за тим, яким чином ці фінансові установи ведуть свій бізнес, тобто «dual-regulated firms» (фірми подвійного регулювання) – так звана модель «Твін Пікс». Таким чином, як ми бачимо для Англії, як і для Німеччини не є характерним копіювання систем фінансового нагляду ЄС.

Можемо зробити висновок, що традиційно у країнах ЄС систему ринків фінансових послуг складають: ринок банківських послуг, фондовий ринок, страховий ринок, інвестиційний ринок. Тобто, він є аналогічним ринку фінансових послуг нашої країни. Як наслідок цього, вважаємо за доречним запозичувати принципи з законодавства країн ЄС щодо реформування національного ринку фінансових по-

слуг, бо система регулювання в ЄС, Німеччині, Великобританії найбільше відповідає законодавчій меті побудови в Україні системи фінансових послуг і відповідних їм ринків, що і тягне удосконалення відповідних регуляторів.

Хоча чинне законодавство України у сфері фінансових послуг і відповідає основним стандартам законодавства ЄС, однак поряд з низкою позитивних змін, які були зроблені у напрямку адаптації до ЄС, існують деякі невирішені питання, а саме неузгодженість дій органів державної влади на ринках фінансових послуг щодо здійснення контролю та нагляду на ринках, відсутність окремих інструментів регулювання у відповідних органів (відсутність територіальних управлінь у Нацкомфінпослуг). Вирішенням цих проблем, як наслідок, є запровадження таких інститутів на регіональному рівні, а також, виокремлення функції у певного регулятора, що відповідав би за пруденційний нагляд на ринках фінансових послуг, як це запроваджено у країнах ЄС.