



Кривенко Л. В.
доктор економічних наук, професор,
завідувач кафедри теоретичної і прикладної економіки,
ДВНЗ «Українська академія банківської справи НБУ»,
Суми, Україна
krivenko@uabs.edu.ua

УДК 336.76



Ісаєва О. В.
асистент кафедри теоретичної і прикладної економіки,
ДВНЗ «Українська академія банківської справи НБУ»,
Суми, Україна
o.v.isaeva@uabs.edu.ua

Доцільність запровадження моделі мегарегулятора фінансового ринку в Україні

Анотація. Досліджено позитивні та негативні аспекти впровадження моделі мегарегулятора фінансового ринку. Систематизовано передумови, необхідні для функціонування мегарегулятора фінансового ринку України. Проаналізовано ключові показники стійкого розвитку фінансового ринку країн світу у взаємозв'язку з їх моделями регулювання. Обґрунтовано висновок, що більшість показників є нижчими у країнах із мегарегулятором, ніж у країнах, де функціонують секторна модель та модель «двох вершин». Визначено, що в Україні досі не склалися необхідні передумови для впровадження моделі мегарегулятора, що підтверджує недоцільність його створення на сучасному етапі. Запропоновано заходи з підготовки до впровадження єдиного органу регулювання фінансового ринку України в майбутньому.

Ключові слова: фінансовий ринок; державне регулювання; мегарегулятор; модель.

Larysa Kryvenko

D.Sc. (Economics), Professor, Ukrainian Academy of Banking of the National Bank of Ukraine, Sumy, Ukraine
57 Petropavlivska Str., Sumy, 40030, Ukraine

Olena Isaeva

Assistant Professor, Ukrainian Academy of Banking of the National Bank of Ukraine, Sumy, Ukraine
57 Petropavlivska Str., Sumy, 40030, Ukraine

Feasibility of the financial market mega-regulator model implementing in Ukraine

Abstract

Introduction. Recently, an intense discussion of advisability a comprehensive approach to the regulation of the financial market introducing in Ukraine by refusing from the models of departmental regulators for the benefit of the mega-regulator in the circle of scholars and practitioners has taken place. From the point of view of the real sector development, competitiveness increase and market share expand additional financial resources that can be obtained from financial market participants are necessary. Creation of enabling environment for their functioning is an important task of the state, because the mismatch of the regulation mechanism for the financial market participants can lead to negative consequences for the real economy and cause a systemic economic crisis. According to that, the model of financial market regulation study is an important direction of modern economic analysis.

Purpose. To analyze the feasibility and predict possible consequences of a mega-regulator of the financial market creating in Ukraine at the present stage from the standpoint of the sustainable development ensuring for the market.

Results. Positive and negative aspects of implementation the model of the financial market mega-regulator have been formulated. The preconditions necessary for the functioning of such institution have been grounded. The key indicators of the different countries' financial markets sustainable development in conjunction with their regulatory models are analyzed. The authors conclude that most of the indicators are lower in countries with the mega-regulators, than in countries with sector model or model of «twin peaks» regulations.

Conclusion. It is determined that Ukraine still has not developed the necessary preconditions for the mega-regulator model introduction, which also confirms the inappropriateness of its creation at the present stage.

Keywords: Financial Market; State Regulation; Mega-regulator; Model; Sustainable Development

JEL Classification: E32, E37, E42, E44

Кривенко Л. В.

доктор экономических наук, профессор, заведующая кафедрой теоретической и прикладной экономики,
Украинская академия банковского дела НБУ, Сумы, Украина

Исаева Е. В.

ассистент кафедры теоретической и прикладной экономики,
Украинская академия банковского дела НБУ, Сумы, Украина

Целесообразность внедрения модели мегарегулятора финансового рынка в Украине

Аннотация. Исследованы позитивные и негативные аспекты внедрения модели мегарегулятора финансового рынка. Систематизированы предпосылки, необходимые для функционирования мегарегулятора финансового рынка Украины. Проанализированы ключевые показатели устойчивого развития финансового рынка стран мира во взаимосвязи с их моделями регулирования. Обоснован вывод, что большинство показателей ниже в странах с мегарегулятором, чем в странах, где функционируют секторная модель и модель «двоих вершин». Определено, что в Украине до сих пор не сложились необходимые предпосылки для внедрения модели мегарегулятора, что также подтверждает нецелесообразность его создания на современном этапе. Предложены мероприятия по подготовке к внедрению единого органа регулирования финансового рынка Украины в будущем.

Ключевые слова: финансовый рынок; модель; государственное регулирование; мегарегулятор.

Постановка проблеми. Останнім часом в колі науковців і практиків відбувається гостра дискусія стосовно доцільності запровадження комплексного підходу до регулювання фінансового ринку в Україні шляхом відмови від моделі відомчих регуляторів на користь мегарегулятора. З точки зору розвитку реального сектору, для підвищення конкурентоспроможності та розширення частки ринку необхідні додаткові фінансові ресурси, які можна отримати від суб'єктів фінансового ринку. Створення сприятливого середовища для їх функціонування є важливим завданням держави, оскільки невідповідність механізму регулювання діяльності суб'єктів фінансового ринку може призвести до негативних наслідків для реальної економіки та спровокувати системну економічну кризу. З огляду на це, дослідження моделей регулювання фінансового ринку є актуальним напрямком сучасного економічного аналізу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання вибору моделі регулювання національних фінансових ринків, окремі аспекти функціонування моделі мегарегулятора досліджувалися багатьма зарубіжними вченими, зокрема: Дж. Вальтер, П. Векотт та С. Пеллерін (Walter, Wescott & Pellerin, 2009) [1], Ж.-Б. Госсе та Д. Пліхон (Gosse, Plihon, 2014) [2], М. Кваст та Г. де Ніколо (Kwast, De Nicolò, 2002) [3], Дж. Стігліц (Stiglitz, 1991) [4], Дж. Татом (Tatom, 2011) [5] та ін. Дослідженню моделей регулювання фінансових ринків присвятили свої роботи такі вітчизняні автори, як: І. Школьник (I. Shkolnyk), О. Дзюнь (O. Dziun), В. Домбровський (V. Dombrovskiy), О. Пластун (O. Plastun), С. Науменкова (S. Naumenkova) та ін. Водночас, у представлених ученими підходах до обґрунтування вибору моделі регулювання фінансових ринків недостатньо висвітлені питання впливу моделі регулювання фінансового ринку на показники його стійкого розвитку.

Метою статті є аналіз доцільності та прогнозування можливих наслідків створення мегарегулятора фінансового ринку України на сучасному етапі з позиції забезпечення стійкого розвитку ринку.

Основні результати дослідження. Протягом останнього десятиріччя у світі сформувалася тенденція до трансформації систем нагляду за фінансовим ринком. Ідея переходу від секторної моделі до моделей із більш високим рівнем централізації наглядових функцій набула досить широкого поширення. Такі реформи були здійснені, наприклад, в Австрії, Бельгії, Ірландії, Німеччині, Словаччині, Фінляндії, Естонії, Латвії, Польщі, Колумбії, Казахістані, Японії, Кореї, на Мальті, та в ряді інших країн.

В середньому за рік у двох країнах світу запроваджується система регулювання фінансового ринку, заснована на мегарегуляторі, причому особливо плідним у цьому сенсі став 2002 рік, коли було створено мегарегулятори у 7 країнах [6].

Мегарегулятор фінансового ринку – модель його регулювання, де за єдиним органом закріплюються функції нагляду й регулювання ринку та діяльності установ на ньому, що передані не менш ніж трьома ключовими сегментами фінансового ринку (на ринку цінних паперів, у страховому та банківському сегментах). Такий орган нагляду є ефективним лише в тому випадку, коли його структура, цілі та функції відповідають основним характеристикам фінансового сектору країни. Зокрема, затребуванням мегарегулятор стає тоді, коли розвиток фінансового сектору відбувається у бік універсалізації. Чим більш різноманітним є спектр послуг фінансових установ, тим складніше регулювати їх діяльність спеціалізованим органам [7].

У сучасних умовах багато фінансових посередників в економічно розвинених країнах пропонують єдиний пакет послуг, що включає в себе кредити, страхові поліси, цінні папери. Поєднання їх у єдиному пакеті можливо, якщо вони мають однакові цінні ризики. Деякі страхові компанії також пропонують короткострокові страхові продукти, що за своїми характеристиками більше нагадують депозити. Окрім того, існує значна кількість фінансових продуктів, наприклад кредитні деривативи, що представляють собою банківські аналоги страхування кредитів. Ускладнен-

ня продуктів на фоні динамічного зростання ринку, а також нарощування обсягів сек'юритизації традиційних форм позик роблять у край складним ефективне регулювання фінансового ринку спеціалізованими наглядовими органами [8].

Мегарегулятор фінансового ринку може бути затребуваним не лише внаслідок ускладнення фінансових продуктів, але й у зв'язку зі складною структурою фінансового сектору. Об'єднання фінансових посередників у конгломерати робить роздільний нагляд більш проблематичним. У конгломераті діє величезна кількість внутрішніх зв'язків, а збитки на одних ринках перекриваються прибутками на інших, унаслідок чого стираються межі між ризиками на ринку цінних паперів, у страхуванні та та банківській справі. Оцінка ж сукупних ризиків конгломерата спеціалізованим регулятором стає практично неможливою.

В Україні вже не перший рік ведеться дискусія щодо можливості створення мегарегулятора, якому би підпорядковувалися усі учасники фінансового ринку. Однак різниця у рівнях розвитку ринків економічно розвинених країн і нашої країни визначає також різницю в проблемах, що постають перед регулюючими органами.

Важливо зазначити, що в Україні між трьома органами регулювання фінансового ринку укладено меморандум про співробітництво, але фактично даний документ не виконується, а використовується лише фрагментарно шляхом створення тимчасових робочих груп щодо розробки конкретних нормативних документів [8].

Ключовими факторами, що сприяють створенню мегарегулятора фінансового ринку, є такі:

- зростання ролі небанківських фінансових установ та їх кооперації із банками, наслідком чого є набуття спільних рис процедурами нагляду, регулювання, ліцензування різних суб'єктів;
- зміна кількісних і якісних ознак ризиків, що виникають на фінансових ринках;
- поширення тенденції комбінованого надання фінансових послуг у результаті появи нових фінансових інструментів;
- утворення мегафінансових структур у результаті процесів консолідації [1].

Основні аргументи «за» і «проти» створення мегарегуляторів фінансових ринків згідно підходу МВФ представлено в таблиці 1.

В умовах кризового стану економіки, що має місце в Україні на сьогоднішній день, на наш погляд, реформування фінансового сектору зі створенням мегарегулятора є недоцільним, оскільки досвід країн, які його запровадили, свідчить про певне зниження ефективності фінансового контролю та нагляду, особливо на початковому етапі, коли відбувається перепідпорядкування функцій існуючих органів управління.

Інші моделі організації регулювання фінансового ринку також мають свої переваги й недоліки. Так, секторна модель передбачає нагляд за діяльністю різних секторів фінансового ринку з урахуванням їх специфіки, проте її суттєвими недоліками є труднощі досягнення узгодженості між наглядовими органами та ймовірність їх конфлікту, ускладнене регулювання фінансових конгломератів.

До сильних сторін моделі перехресного регулювання слід віднести збереження за центробанком його історичних функцій, можливість здійснення нагляду за фінансовими конгломератами, посилення відповідальності, відсутність імовірності приділення недостатньої уваги одній із цілей (захисту прав споживачів послуг та макроекономічній стабільності). У той же час, модель не позбавлена недоліків, адже в ній має місце часткове дублювання функцій та зростання витрат учасників ринку [9].

Зазначимо, що кожна країна, як правило, має унікальну модель організації нагляду, що є близькою до трьох основних. Кожна модель показала свою ефективність, пройшла перевірку кризами та має право на існування.

У таблиці 2 представлені розрахунки середніх значень показників стійкого розвитку фінансових ринків різних

Таблиця 1
Аргументи «за» і «проти» створення мегарегуляторів фінансових ринків

За	Проти
<ul style="list-style-type: none"> - можливість контролю за діяльністю, складом і структурою фінансових конгломератів; - регуляторна гнучкість – здатність швидко спрямувати фінансові потоки в галузі й сфери, що найбільше цього потребують; - конкурентна нейтральність – нагляд за фінансовим ринком у цілому дає можливість боротися з регуляторним арбітражем; - ріст відповідальності функціонування на ринку мегарегулятора дозволяє впорядкувати систему відповідальності за становище фінансового ринку; - зменшення витрат на оплату праці співробітників; - зростання професіоналізму працівників органа регулювання – має місце розвиток спільної культури персоналу та економія витрат на покращення його кваліфікації. 	<ul style="list-style-type: none"> - мінімізація ефекту економії масштабу – у випадку бюрократичного характеру органа регулювання може виникнути ситуація, коли мегарегулятор буде витрачати кошти, зекономлені на економії масштабу, на власне функціонування; - зростання моральної небезпеки – википас ризик надмірного розростання «мережі безпеки», зокрема, при страхуванні депозитів; - розпорощення об'єктів регулювання наглядом й регулюванню підлягає максимальна кількість об'єктів, що діють у різних сегментах фінансового ринку, а у мегарегулятора може виникнути прагнення узгодити їх; - обмеженість синергії – різні фінансові установи вимагають різних підходів щодо нагляду й регулювання, а це може перешкоджати синергетичному ефекту.

Джерело: складено авторами на основі [5]

країн світу та їх групування в залежності від наявності чи відсутності мегарегулятора фінансового ринку.

Дані таблиці свідчать, що в середньому показники стійкого розвитку фінансового сектору в країнах з мегарегулятором фінансового ринку є не багатого, але нижчими, ніж у країнах із секторною моделлю та моделлю перехресного регулювання. Це, зокрема, стосується співвідношення капіталу банків до їх активів, індексу транспарентності регулювання фінансового сектору, обсягу торгів на фондовому ринку по відношенню до ВВП, волатильності фондового ринку. Тільки один із аналізованих показників – частка недіючих кредитів банків виявився в середньому кращим у країнах із мегарегулятором. Отже, можна зробити висновок, що доцільність запровадження мегарегулятора в Україні з точки зору показників стійкого розвитку фінансового ринку не підтверджена.

Для появи мегарегулятора, безсумнівно, в Україні ще мало підстав, зважаючи на недостатню зрілість фінансового ринку та невисокий рівень крос-проникнення фінансових посередників, однак і на ранній стадії є необхідність кооперації основних державних регуляторів – НБУ, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку та Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері фінансових послуг. Це може бути вирішене шляхом створення координаційної ради з питань регулювання фінансового ринку [7].

Тенденції розвитку вітчизняного фінансового ринку засвідчують, що необхідність у створенні інтегрованої системи його регулювання постане дещо пізніше. У найближчі декілька років створення в Україні мегарегулятора є не тільки недоцільним, а й неможливим, оскільки НБУ має конституційний статус (гарантія функціонування цього органа закріплена Конституцією України). Діяльність двох державних комісій, що регулюють фінансовий ринок, обумовлена відповідними законами. Таким чином, для створення нового регулюючого органу, що поєднав би в собі усі функції органів регулювання фінансового ринку, необхідно внести зміни в ряд нормативно-правових актів, і в першу чергу – до Конституції України. Лише внесення змін до Конституції може тривати більше року, а прийняття нових законів та постанов – ще декілька років [8].

Стосовно участі недержавних організацій у діяльності та управлінні мегарегулятором, зазначимо, що, на нашу думку, необхідно забезпечити участь як професійних, так і інших учасників фінансової системи, зокрема шляхом їх участі в керівних органах регулятора.

Створюючи в Україні мегарегулятор, обов'язково має бути вирішене питання фінансування його діяльності. При цьому можливі декілька варіантів, а саме: діяльність на основі самооплатності, державне фінансування, фінансування за рахунок учасників ринку або змішане фінансування. Ми вважаємо, що найбільш доцільним є поєднання самооплатності та фінансування за рахунок держави. За таких умов державне фінансування гарантуватиме мінімальний обсяг коштів для діяльності органа, і в той же час елементи самооплатності сприятимуть більш ефективній діяльності мегарегулятора.

Іншим важливим питанням, що має бути вирішене у випадку створення мегарегулятора, є його підзвітність. У разі повного контролю цього органа урядом, він буде виражати волю держави та не відповідати у своїй діяльності інтересам учасників ринку. З іншого боку, підконтрольність мегарегулятора Верховній Раді може негативно вплинути на його роботу при збереженні політичної нестабільності в країні. Через це, на нашу думку, оптимальним був би розподіл повноважень щодо підзвітності та управління фінансуванням, фінансування за рахунок учасників ринку або змішане фінансування. Ми вважаємо, що найбільш доцільним є поєднання самооплатності та фінансування за рахунок держави. За таких умов державне фінансування гарантуватиме мінімальний обсяг коштів для діяльності органа, і в той же час елементи самооплатності сприятимуть більш ефективній діяльності мегарегулятора.

Іншим важливим питанням, що має бути вирішене у випадку створення мегарегулятора, є його підзвітність. У разі повного контролю цього органа урядом, він буде виражати волю держави та не відповідати у своїй діяльності інтересам учасників ринку. З іншого боку, підконтрольність мегарегулятора Верховній Раді може негативно вплинути на його роботу при збереженні політичної нестабільності в країні. Через це, на нашу думку, оптимальним був би розподіл повноважень щодо підзвітності та управління фінансуванням, фінансування за рахунок учасників ринку або змішане фінансування. Ми вважаємо, що найбільш доцільним є поєднання самооплатності та фінансування за рахунок держави. За таких умов державне фінансування гарантуватиме мінімальний обсяг коштів для діяльності органа, і в той же час елементи самооплатності сприятимуть більш ефективній діяльності мегарегулятора.

Таблиця 2
Показники стійкого розвитку фінансового ринку в різних країнах світу в 2009–2013 рр.

Країни / Показники	Співвідношення капіталу банків до їх активів	Частка недіючих кредитів банків	Індекс транспарентності регулювання фінансового сектору	Обсяг торгів на фондовому ринку (% від ВВП)	Волатильність фондового ринку
Сінгапур	8,2	0,8	7,5	54,5	0,17
Норвегія	6,8	1,3	7,5	26,6	0,18
Австрія	8,0	3,8	9,0	11,6	0,23
Данія	6,5	4,8	8,5	32,7	0,16
Швейцарія	5,7	3,6	11,0	69,2	0,13
Велика Британія	5,0	3,7	8,0	95,2	0,12
Японія	5,5	1,9	7,5	60,5	0,17
Південна Корея	8,3	3,6	5,5	123,8	0,13
Австралія	5,6	1,2	9,5	68,5	0,10
ПАР	7,7	3,4	8,5	81,5	0,11
Угорщина	9,1	16,6	6,0	8,6	0,17
Німеччина	5,5	12,7	10,0	34,7	0,12
Словаччина	6,1	5,2	8,0	0,2	0,06
Чеська республіка	7,5	5,7	8,0	1,9	0,19
Китай	6,3	11,1	9,5	70,8	0,09
Середнє значення по групі країн	6,8	5,3	8,3	49,6	0,14
Португалія	6,9	10,8	9,0	12,2	0,12
Гречія	8,3	23,5	6,5	5,9	0,21
Італія	5,5	14,5	9,0	36,3	0,13
Франція	5,4	4,5	7,5	41,9	0,11
Іспанія	8,3	3,4	9,5	79,4	-0,12
Нідерланди	8,8	3	8,0	53,6	0,15
США	11,8	2,3	11,0	132,2	0,11
Канада	5,1	0,6	7,5	66,3	0,13
Середнє значення по групі країн	6,9	7,8	8,5	53,5	0,11

Джерело: складено авторами на основі [10]

равління між Верховною Радою України та Кабінетом Міністрів України, а саме: в поточному режимі орган регулювання фінансового ринку має звітувати перед Урядом, а Верховній Раді – періодично. У разі визнання парламентом діяльності мегарегулятора незадовільною, має бути змінено склад його управління. Також єдиний орган регулювання фінансового ринку повинен періодично публікувати на офіційному сайті інформацію про свою діяльність [6].

Розглядаючи питання шляхів створення в майбутньому єдиного органу регулювання фінансового ринку України, науковцями й практиками пропонуються різні варіанти, однак найчастіше висловлюються думки щодо його заснування на базі НБУ. Це цілком логічно, оскільки страхові компанії, кредитні спілки, інвестиційні та інші фінансові компанії зазвичай проводять усі свої платежі через банківські рахунки. Однак при цьому звітність вони подають до інших регулюючих органів, тому НБУ не має можливості вчасно зупинити зловживання й порушення. Ставши мегарегулятором, він зможе робити це значно швидше. Окрім того, серед усіх діючих на сьогоднішній день регуляторів фінансового ринку в Україні, саме НБУ має найбільший досвід роботи та політичну підтримку.

У разі покладення функцій мегарегулятора на НБУ, високий рівень незалежності та підзвітності центрального банку підвищує довіру до регулятивних заходів, а побоювання щодо надто високої концентрації повноважень у центральному банку стають менш обґрунтованими за чіткої організації підзвітності.

Заходи з підготовки до створення в Україні єдиного органу регулювання фінансового ринку передбачають:

- встановлення пріоритетів фінансової політики держави, вироблення стратегії розвитку фінансового сектору за участю Міністерства фінансів;
- забезпечення надійної системи обміну інформацією між наглядовими органами на базі підписання угод і меморандумів про співпрацю та обмін інформацією;
- удосконалення нормативно-правової бази для уніфікації регуляторних вимог, процедур і методів;
- підвищення вимог до ліцензування діяльності фінансових установ;
- покращення стану фінансування державою діяльності органів нагляду або часткове їх фінансування за рахунок учасників ринку;
- покращення умов роботи та рівня матеріального заохочення фахівців, удосконалення системи підготовки кадрів та підвищення їх кваліфікації;
- підвищення рівня стійкості та прозорості роботи фінансового сектору.

На нашу думку, система заходів щодо вдосконалення нагляду й регулювання фінансового ринку на перехідний період має себе містити такі складові:

- гармонізація діяльності регуляторів у розрізі підсекторів;
- збільшення рівня інтеграції нагляду й регулювання фінансового сектору на базі використання нормативної, кадрової, матеріальної бази НБУ;
- зближення механізмів діяльності регуляторів ринку або створення єдиного механізму шляхом розробки єдиних методичних і методологічних підходів до різних ринкових секторів;
- удосконалення системи комунікацій між елементами фінансового сектору на базі укладання меморандумів про співпрацю та обмін інформацією, у яких передбачалося би посилення співробітництва шляхом створення міжвідомчих комітетів, спільних робочих груп, методичних комісій.

На думку Я. Монкієвича, створення мегарегулятора завжди має політичний підтекст, адже формується дуже впливова інституція, що має значно більшу вагу, ніж окремі регулятори. І хоча мегарегулятор у межах країни дає більше технічних можливостей для залучення експертів, більш масштабного збору й аналізу інформації, не можна недооцінювати значення такої інституції на політико-економічній арені країни, і тому до створення мегарегулятора слід підходити з великою обережністю та ретельністю [11].

Висновки. Аналіз засвідчив, що в країнах з мегарегулятором рівень волатильності і транспарентності фінансового ринку, фінансової стійкості банківського сектору, обсяг торгів на фондовому ринку є нижчим, ніж у країнах з іншими моделями регулювання. У той же час, фінансовий ринок України є недостатньо зрілим та розвиненим, на ньому ще не склалися відповідні передумови для запровадження єдиного органу регулювання фінансового ринку. На сьогоднішній день секторна модель регулювання, що діє в Україні, є оптимальною та не має бути замінена на модель мегарегулятора, однак така потреба може виникнути в майбутньому, а отже, необхідно здійснювати комплекс відповідних підготовчих заходів.

Література

1. Pellerin S. The consolidation of financial market regulation: pros, cons, and implications for the United States / S. Pellerin, J. Walter, P. Wescott. – The Federal Reserve Bank of Richmond Working Paper 09-08, 2009. – 60 p.
2. Gosse J.-B. The future of financial markets and regulation: what strategy for Europe? [Electronic resource] / J.-B. Gosse, D. Plihon. – Access mode : http://www.augurproject.eu/IMG/pdf/The_Future_of_Financial_Markets_and_Regulation.pdf
3. De Nicol'o G. Systemic Risk and Financial Consolidation : Are they related? / G. De Nicol'o, M. Kwast // Journal of Banking and Finance. – 2002. – № 26. – P. 861-880.
4. Stiglitz J. Government, financial markets and economic development / J. Stiglitz. – Cambridge : National bureau of economic research, 1991. – 69 P.
5. Tatom J. Financial market regulation : legislation and implications [Electronic resource] / J. Tatom. – Access mode : <http://bookzz.org/book/961721/cb9e12>
6. Поправка О. Регулювання й нагляд за фінансовим сектором в країнах ЄС, перспективи для України / О. Поправка // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. – 2010. – № 10. – С. 263-271.
7. Школьник І. О. Фінансовий ринок України : сучасний стан і стратегія розвитку: монографія / І. О. Школьник. – Суми : ВВП «Мрія-1» ТОВ, УАБС НБУ, 2008. – 348 с.
8. Канцір І. Державне регулювання фінансової системи України / І. Канцір // Технологічний аудит і виробничі резерви. – 2014. – № 2/2 (16). – С. 58-64.
9. Financial sector supervision : the twin peaks model (IMF Country country report) [Electronic resource]. – Access mode : <http://www.readbag.com/imf-external-pubs-ft-scr-2006-cr06347>
10. World Development Indicators / The World Bank [Electronic resource]. – Access mode : <http://data.worldbank.org/indicator>
11. Financial deregulation and financial markets. Reserve Bank of Australia Bulletin / Reserve Bank of Australia [Electronic resource]. – Access mode : <http://www.rba.gov.au/publications/bulletin/1995/may/pdf/bu-0595-2.pdf>

Стаття надійшла до редакції 20.03.2015

References

1. Pellerin, S., Walter, J. & Wescott, P. (2009). The consolidation of financial market regulation: pros, cons, and implications for the United States. *The Federal Reserve Bank of Richmond Working Paper 09-08*, 60 p.
2. Gosse, J.-B., & Plihon, D. (2014). *The future of financial markets and regulation: what strategy for Europe?* Retrieved from http://www.augurproject.eu/IMG/pdf/The_Future_of_Financial_Markets_and_Regulation.pdf
3. De Nicol'o, G., & Kwast, M. (2002). Systemic Risk and Financial Consolidation: Are they related? *Journal of Banking and Finance*, 26, 861-880.
4. Stiglitz, J. (1991). *Government, financial markets and economic development*. NBER Working papers series. Cambridge: National bureau of economic research.
5. Tatom, J. (2011). *Financial market regulation: legislation and implications*. Springer.
6. Popravka, O. (2010) Regulation and supervision of financial sector in EU countries, perspectives for Ukraine. *Problems and Prospects of Ukraine's Banking System Development*, 10, 263-271 (In Ukr.).
7. Shkolnyk, I. (2008) *Financial market of Ukraine: current state and strategy of development*. Sumy: Mriya (In Ukr.).
8. Kancir, I. (2014). State regulation of financial system of Ukraine. *Technological Audit and Manufacturing Reserves*, 2/2(16), 58-64 (In Ukr.).
9. IMF (2011). *Financial sector supervision: the twin peaks model (IMF Country country report)*. Retrieved from <http://www.readbag.com/imf-external-pubs-ft-scr-2006-cr06347>
10. The World Bank (2014). *World Development Indicators*. Retrieved from <http://data.worldbank.org/indicator>
11. Reserve Bank of Australia (1995, May). *Financial deregulation and financial markets. Reserve Bank of Australia Bulletin*. Retrieved from <http://www.rba.gov.au/publications/bulletin/1995/may/pdf/bu-0595-2.pdf>.

Received 20.03.2015