

Валерія Корнівська

ТРАНСФОРМАЦІЇ В СИСТЕМІ РЕГУЛЮВАННЯ ЄВРОПЕЙСЬКОГО ФІНАНСОВОГО РИНКУ В КОНТЕКСТІ ГЛОБАЛЬНОГО КОНТРИЗОВОГО РЕФОРМУВАННЯ

Висвітлено результати дослідження сучасних трансформацій у системі регулювання світових фінансових ринків та виділено базові підходи до глобального контркризового реформування. Основну увагу сфокусовано на фінансово-інституційних трансформаціях європейського економічного простору, що реалізуються як у контексті глобальних заходів, так і у відповідь на ендогенні потреби поглиблення європейської інтеграції. В роботі систематизовано базові процеси щодо формування єдиного європейського фінансового ринку, а саме – введення єдиних правил операційної активності банківських установ, створення Європейської системи фінансового нагляду як наднаціональної системи контролю за всіма операторами фінансових ринків, формування уніфікованої системи гарантування вкладів у країнах ЄС, поступове створення загальної системи правил і повноважень щодо управління депресивними банківськими установами. Особливу увагу приділено формуванню Банківського союзу та централізації банківського нагляду в єврозоні і поступово в ЄС. На основі проведеного аналізу зроблено висновки щодо посилення ролі Європейського центрального банку, який на сьогодні виконує роль не тільки центрального банку єврозони, а являє собою єдиний наглядовий центр як для банківського сектору, так і для всього фінансового ринку єврозони; обґрунтовано поступове просування юрисдикції ЄЦБ не тільки в єврозоні, але й у загальному фінансовому просторі Європейського Союзу. В контексті перспектив європейської інтеграції України зроблено висновки щодо необхідності створення єдиної регулюючої та наглядової системи на фінансових ринках.

Ключові слова: фінансові ринки, європейський фінансовий простір, Банківський союз, Європейський центральний банк, єдина система нагляду.

JEL: E 440, E 580.

Формування основ посткризового розвитку українського фінансового ринку необхідно реалізовувати, зважаючи на світові фінансово-інституційні трансформації та перспективи європейської інтеграції України, що результатом будуть мати, по-перше, лібералізацію українського фінансового ринку, а по-друге, необхідність приєднання до європейських систем регулювання фінансових ринків та нагляду. Систематизації глибоких підходів та основних принципів посткризового реформування глобального фінансово-інституційного простору та, зокрема, його європей-

Корнівська Валерія Олегівна (vkornivska@ukr.net) канд. екон. наук; старший науковий співробітник відділу економічної теорії ДУ "Інститут економіки і прогнозування НАН України".

ської складової в контексті українських посткризових перспектив присвячена ця стаття.

Фінансова криза продемонструвала нагальну необхідність більш ефективного регулювання та нагляду за фінансовим сектором. Ключову роль у розробці механізмів виходу з глобальної фінансової кризи та створення систем запобігання розгортанню біфуркаційних тенденцій зіграла G20. Саме на засіданнях G20 були розроблені базові елементи нового глобального нормативно-правового підґрунтя для забезпечення стійкості світової фінансової системи та національних фінансових систем як її складових. Передусім були запроваджені реформи з підвищення стабільності банківської системи та відповідальності банківських установ шляхом посилення пруденційних вимог та вдосконалення антикризового управління. Також було розроблено заходи щодо зміцнення системи регулювання інших складових фінансових ринків та їх інфраструктури, особливо це стосується створення регульованого й прозорого механізму торгівлі деривативами, значна увага була також приділена діяльності хедж-фондів та рейтингових агенцій і т. п.¹

Загалом, діяльність G20 сприяла розвитку системних підходів до світових фінансово-інституційних трансформацій, що спрямовані на подолання **кризи відповідальності в системі фінансових відносин та відновлення комплементарних взаємозв'язків між реальним та фінансовим секторами економіки**. Базовими підходами глобального контркризового реформування є:

- стиснення нерегульованого простору операційної активності фінансових посередників шляхом уведення єдиних принципів їхньої діяльності і за можливістю єдиних правил для всіх фінансових ринків, що перешкоджає нормативному арбітражу; створення основ "глобального управління", впровадження якого просувається європейськими наднаціональними інститутами;

- поступове формування єдиних наднаціональних регіональних систем регулювання фінансових ринків, що долають сегментованість нагляду за фінансовими операторами; причому єдність нагляду починається з формування *єдиної національної системи регулювання банківського, фондового, страхового сегментів ринку з поступовим приєднанням до наднаціональних регулюючих структур*; у цьому контексті базовою подією щодо впровадження систем наднаціонального регулювання фінансових ринків стало створення Європейської системи фінансового нагляду та Європейської Ради з системних ризиків як її важливої складової частини, функціонування яких засноване на об'єднанні всіх суб'єктів фінансового нагляду на національному рівні та на рівні Європейського Союзу в єдину мережу;

- створення в межах національних систем регулюючих органів структур, що відповідають за фінансову стабільність, виявляють системні ризики та визначають стан економіки на макро- та мікрорівнях;

- упорядкування діяльності фінансових посередників шляхом уведення чітких правил операційної активності банківських установ на фондо-

¹ "Група двадцяти": ее роль и наследие. – http://ru.g20russia.ru/docs/about/part_G20.html.

вому ринку, – в США це так зване правило Волкера, що обмежує розмір спекулятивних інвестицій на балансі банків до 3% від капіталу першого рівня (закон Додда-Франка)²;

– розмежування між комерційною діяльністю банків та інвестиційною діяльністю на ринку цінних паперів (так званий закон "Про повернення до розумної банківської діяльності"³;

– створення дійової системи ліквідації системних фінансових установ на основі розділення відповідальності між державою та фінансовим ринком; у США цей принцип упроваджується шляхом реалізації правового режиму "впорядкованої" ліквідації (Orderly Liquidation). Його зміст зводиться до того, що держава на першому етапі фінансує всю процедуру ліквідації, щоб зупинити можливу паніку й реалізувати активи банкрута за максимальною вартістю. Після завершення процедури витрати перекладаються на учасників фінансового ринку. Важливим моментом впорядкованої ліквідації є примусове повернення активів банкрута, якщо вони передавалися третім особам незадовго до настання фінансових проблем. Це серйозна перешкода на випадок навмисного банкрутства фінансової структури⁴.

– чітке регулювання діяльності хедж-фондів, страхових компаній, формування прозорих та підзвітних відносин на фондових біржах, особливо що стосується кредитно-дефолтних свопів та кредитних деривативів (оскільки саме неврегульованість цих відносин призвела до банкрутства багатьох банків); створення єдиних стандартів управління ризиками в системно значущих фінансових установах; запобігання корупції на фінансових ринках та створення стандартів діяльності рейтингових агенцій;

– створення дійової системи захисту інтересів інвесторів на ринку цінних паперів;

– створення системи захисту інтересів споживачів фінансових послуг;

– забезпечення участі фінансових ринків у посткризовому відновленні, "видавлювання" ліквідності з фінансового сектора в реальний сектор економіки (введення податку на фінансові трансакції, введення податку на банки, обмеження бонусів менеджерів фінансових установ і т.ін.).

Як у відповідь на резолюції G20, так і за власною ініціативою європейські наднаціональні та національні органи управління виступили в авангарді реформування та розробки нових підходів у регулюванні фінансових ринків. Водночас слід усвідомлювати, що антикризове реагування в Європі проходило на тлі ендегенних трансформацій фінансових ринків, викликаних необхідністю поглиблення інтеграції в європейському фінансово-інституційному просторі, тому реформування в Європі мало певні особливості, адже воно впроваджувалося як *унаслідок ендегенних потреб фор-*

² Brief summary of the Dodd-Frank Wall Street reform and consumer protection act. – http://www.banking.senate.gov/public/_files/070110_Dodd_Frank_Wall_Street_Reform_comprehensive_summary_Final.pdf.

³ Return to Prudent Banking Act of 2013. – <http://beta.congress.gov/bill/113th-congress/house-bill/129>.

⁴ Brief summary of the Dodd-Frank Wall Street reform and consumer protection act. – http://www.banking.senate.gov/public/_files/070110_Dodd_Frank_Wall_Street_Reform_comprehensive_summary_Final.pdf.

мування єдиного європейського ринку фінансових послуг, так і у зв'язку із екзогенними кризовими викликами.

Однак слід усвідомлювати, що головним каталізатором глибинного реформування, заснованого на нових підходах до загальноекономічних цілей функціонування фінансових посередників, стали саме кризові тенденції, адже ще у 2000 році в резолюції Європейського парламенту від 13 квітня була продемонстрована необхідність створення єдиних правил поведінки для всіх учасників фінансового ринку та єдиної системи нагляду на рівні Європейського Союзу, *однак фінансова лібералізація та інтеграція, що тривали в європейському фінансовому просторі, не супроводжувалися розвитком інтегрованих систем нагляду, – він був сегментованим, а реалізація широкомасштабного реформування була розпочала тільки в 2007 році. Тому загальносистемне фінансово-інституційне реформування в ЄС, що впроваджується з 2007 року та має результатом нову архітектуру європейського фінансового регулювання, можна кваліфікувати як переважно контркризове.*

Перший етап контркризового реформування європейського фінансового ринку (2007–2010) характеризується тим, що він був зумовлений в основному проблемами глобальної фінансової нестабільності, яка водночас мало вплинула на загальний фінансово-економічний стан європейських країн в умовах *проведення ефективної монетарної політики Європейського центрального банку, який, працюючи для збереження трансмісійного механізму та довіри на фінансових ринках, на перших етапах монетарного антикризового регулювання намагався максимально "акуратно" втручатися в ринкові процеси шляхом використання стандартних операцій, а потім, беручи до уваги ті ж самі цілі, вдався до використання заходів нестандартного характеру, – розширеної кредитної підтримки фінансових установ. В умовах ефективної взаємодії фінансових операторів та ЄЦБ, що базувалася на досвіді прозорості та транспарентності, ринок адекватно реагував на заходи, що проводив центральний банк. Тому до 2010 року європейський фінансовий простір перебував у стані відносної стійкості, а заходи з його реформування були переважно відповіддю на процеси, що проходили в глобальному фінансовому просторі.*

Нове забарвлення динамічності та системного переформатування отримала європейська фінансово-інституційна перебудова, коли в економічному просторі ЄС виникли *ендогенні фінансові дисбаланси*, викликані суверенними борговими проблемами та фінансово-банківською нестабільністю в окремих європейських державах. Починаючи з 2010 року Європейська комісія запропонувала майже 30 наборів правил⁵ для вдосконалення контролю за діяльністю фінансових інститутів та циркуляцією фінансових продуктів на основі принципів загальної прозорості та транспарентності. В межах європейського фінансового простору ці правила встановлюють норми діяльності для всіх 28 держав-членів ЄС і є основою функціонування єдиного ринку фінансових послуг. Більшість з цих пропозицій

⁵ A comprehensive EU response to the financial crisis: substantial progress towards a strong financial framework for Europe and a banking union for the eurozone. – http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-14-57_en.htm?locale=en.

буде прийнято вже до кінця 2014 року. Найближчим часом очікується також розроблення механізмів зменшення ризиків, пов'язаних з тіньовими банківськими і небанківськими фінансовими установами.

Європейська комісія сприяла ухваленню законодавчих актів, що істотно змінили фінансово-інституційний простір ЄС. Вже набули чинності такі *правила*⁶:

- впорядкування діяльності хедж-фондів (MEMO/10/572);
- більш жорсткі правила короткого продажу кредитно-дефолтних свопів (MEMO/11/713);
- повний набір правил обігу похідних цінних паперів (MEMO/12/232);
- впорядкування процесу отримання кредитних рейтингів (MEMO/13/571).

*Пропозиції, прийняття яких очікується*⁷:

- реформа сектора аудиту (IP/11/1480), – її прийняття очікується до кінця 2014 р.;
- реформа, що стосується запобігання зловживань на фінансовому ринку (IP/11/1217 і IP/12/846), – вона була схвалена провідною комісією Європейського парламенту з економічних питань, яка продемонструвала свою підтримку пропозиції щодо кримінальних санкцій у разі зловживань та маніпуляції на фінансових ринках;
- перегляд чинних правил на ринках фінансових інструментів (IP/11/1219) та інвестиційних фондів (IP/10/869);
- упорядкування тіньової банківської діяльності;
- перегляд ринкових орієнтирів, таких як ставка Libor (IP/13/841).

Криза єврозони істотно поглибила процеси реформування фінансових ринків у європейському інституційному просторі, в якому в докризовий період розвивалися, а в кризовий вийшли на поверхню дисбаланси монетарної єдності, які були результатом двох деформацій фінансово-економічного та інституційного характеру: *невідповідності між фінансовою та загальноекономічною інтеграцією в єврозоні; формування потенційно порочного кола між діяльністю банківських установ та системою національного монетарного та фіскального регулювання, в результаті чого дуже часто (ненавмисно або навмисно) упускалася з виду депресивність банків, водночас у період кризи необхідність їх підтримки призводила до катастрофічного зростання державного боргу.* Криза в єврозоні про демонструвала важливість формування наднаціональної системи регулювання банківських установ як в єдиному монетарному просторі, так і за його межами загалом в єдиному фінансовому просторі ЄС для контролю за великими транснаціональними банківськими структурами та повернення фінансового сектора до його першоджерел – ефективної фінансово-інвестиційної взаємодії з реальним сектором економіки⁸. Виконання цього завдання потребувало передусім створення єдиної системи правил для

⁶ Там само

⁷ Там само.

⁸ Офіційний сайт Єврокомісії. – http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-14-57_en.htm?locale=en.

всіх банківських установ таким чином, щоб мінімізувати їхнє прагнення вдаватися до спекулятивних ризикових операцій, а максимально орієнтуватися на підтримку стабільності своєї діяльності для організації довгострокових інвестиційних проектів. Тому в червні 2009 року Європейська рада рекомендувала створення єдиного зводу правил для гарантування рівних умов діяльності для банків на інтегрованому єдиному ринку фінансових послуг.

Базовою подією в процесі формування єдиного банківського правового поля в ЄС стало набуття чинності IV пакета CRD (*Capital Requirements Directive*) 17 липня 2013 року, який переносить нові глобальні стандарти банківського капіталу (широко відомі як угода Базель III) в правові рамки ЄС⁹. Нові правила, які застосовуються з 1 січня 2014 року, спрямовані на мінімізацію ризиків, пов'язаних із недостатнім рівнем капіталу, як за кількістю, так і за якістю, що в кризових ситуаціях зумовлює необхідність безпрецедентної фінансової підтримки з боку національної влади. (Впровадження принципів Базель III є реалізацією зобов'язань, прийнятих ЄС в G20.) У рамках нової системи встановлюються жорсткі пруденційні вимоги до банків для збереження достатнього рівня капіталу й ліквідності, підвищення міцності та здатності адекватно керувати ризиками, пов'язаними з їхньою діяльністю, мінімізувати та управляти будь-якими втратами від оперативної діяльності. Нові правила посилять вимоги відносно корпоративних механізмів управління. Наприклад, ряд вимог уводяться відносно різноманітності в управлінні, зокрема щодо гендерного балансу. Крім того, з метою запобігання надмірним ризикам накладаються жорсткі обмеження щодо бонусів.

Єдність вимог до діяльності банківських установ (в ЄС їх 8300, в єврозоні – 6000) створює міцний каркас єдності нагляду в європейському фінансовому просторі, прецедентною подією на шляху до формування якої стало створення *Європейської системи фінансового нагляду та в її рамках Європейської Ради з системних ризиків*.

Функціонування Європейської системи фінансового нагляду (ЄСФН) засноване на об'єднанні всіх суб'єктів нагляду на національному рівні та на рівні Європейського Союзу в єдину мережу. Як свідчить Регламент, Європейська Рада з системних ризиків створена у зв'язку із необхідністю вирішення проблем сегментованості нагляду в Європейському Союзі, які полягали у відсутності загальносистемного погляду на фінансовий ринок, при цьому відповідальність за макропруденційний аналіз була покладена на різні органи, що використовували певні механізми контролю в рамках своїх мандатів, тому нагляд мав фрагментарний характер¹⁰. Провідну роль у створенні організаційної структури ЄСФН та її основних складових від-

⁹Capital Requirements Directive.– http://ec.europa.eu/internal_market/bank/regcapital/legislation_in_force_en.htm.

¹⁰ Regulation (eu) no 1092/2010 of the European Parliament and of the council of 24 November 2010 on European Union macro-prudential oversight of the financial system and establishing a European Systemic Risk Board // Офіційний сайт Європейської Ради з системних ризиків. – <http://www.esrb.europa.eu/shared/pdf/ESRB-en.pdf?762e3bed2646d9c0814a2508f54f07a1>.

ведено Європейському центральному банку, який прийняв на себе ключові наглядові функції в еврозоні та поступово в ЄС.

За створенням Європейської системи фінансового нагляду та Європейської Ради з системних ризиків наступною масштабною подією щодо домінування наднаціонального нагляду в ЄС стала централізація банківського регулювання. Причиною, що прискорила застосування активних заходів щодо централізації нагляду в банківському секторі еврозони, стала криза на Кіпрі, яка ще раз підкреслила, що будь-який банківський дисбаланс національного рівня зумовлює кризові коливання всієї фінансової системи еврозони та ЄС, при цьому конфлікт компетенцій між національними та наднаціональними органами нагляду дуже часто призводить до зволікання у прийнятті необхідних щодо стабілізації заходів.

Умови кризи показали, що розрізнені національні відповіді на "провали" в банківській діяльності сприяють розвитку двох взаємопов'язаних процесів:

- посиленню взаємозалежності між банками та державними фінансами,
- фрагментації єдиного ринку кредитування і фінансування.

Ця фрагментація особливо небезпечна в зоні евро, адже в період кризи різниця в рівнях відсоткових ставок у країнах еврозони досягала безпрецедентних розмірів (до 3 в. п.), що призводило до порушення трансмісійного механізму грошово-кредитної політики й перешкоджало кредитуванню реального сектора економіки.

Тому процеси розвитку дисбалансів у системі операційної діяльності банків повинні чітко відстежуватись не тільки на національному, а передусім на наднаціональному наглядовому рівні всього ЄС, при цьому оперативне реагування на них для запобігання кризі банківської ліквідності повинно бути у веденні *єдиної наднаціональної системи*. Створення Банківського союзу було спрямоване перш за все на підтримку стабільності та єдності банківського сектора еврозони та ЄС.

Слід відмітити, що ще в червні 2012 року керівники держав ЄС виступили за подальші трансформації нагляду на фінансовому ринку шляхом формування Банківського союзу в межах еврозони з подальшим приєднанням інших держав ЄС (за бажанням). Головні принципи, на яких повинен будуватися Банківський союз, були висвітлені в плані Європейської комісії в листопаді 2012 року¹¹.

Формування Банківського союзу базується на ст. 114 Договору про функціонування Європейського союзу (the Treaty on the Functioning of the European Union) (ДФЄС), в якій закладена правова основа, що дозволяє вжити заходи для наближення національних законодавств країн-учасниць шляхом впровадження затверджених законом правил або адміністративних дій, спрямованих на створення та функціонування єдиного внутрішнього ринку.

¹¹ A comprehensive EU response to the financial crisis: substantial progress towards a strong financial framework for Europe and a banking union for the eurozone // Офіційний сайт Європейської комісії // http://ec.europa.eu/internal_market/finances/bankingunion/index_en.htm.

В грудні 2013 року міністри країн-членів ЄС досягли домовленості про Банківський союз, функціонування якого супроводжуватиметься створенням єдиних структур з фінансового нагляду та ліквідації проблемних банків: Єдиного наглядового механізму (Single Supervisory Mechanism), який був запропонований Комісією у вересні 2012 року, та представленого в липні 2013 року Єдиного механізму вирішення (Single Resolution Mechanism).

Головною ціллю їх функціонування є централізація ключових компетенцій та ресурсів для оперативного реагування на провали в діяльності будь-якого банку в зоні євро і в інших державах-членах, що беруть участь у Банківському союзі¹². При цьому юрисдикція Єдиного механізму вирішення (ЄМВ) розповсюджуватиметься лише на банки, що контролюються Єдиним наглядовим механізмом (ЄНМ) (тобто банки єврозони та країн, що захочуть приєднатися до Банківського союзу). Сам же ЄМВ буде підзвітним Європейському парламенту, Раді міністрів, національним парламентам.

Перша стадія реформи – поява Єдиного наглядового механізму в особі окремої служби при Європейському Центробанку була розглянута Єврогрупою ще наприкінці 2012 року. 4 листопада 2013 року, приблизно через рік після виходу пропозицій Європейської комісії, було запропоновано створити єдиний механізм банківського нагляду в єврозоні (див. IP/12/953). Цей механізм функціонуватиме в повному обсязі з листопада 2014 року.

Головну централізовану наглядову функцію в єврозоні згідно з умовами Банківського союзу виконує Європейський центральний банк.

На практиці ЄЦБ буде безпосередньо контролювати найбільші й міжнародні банки, маючи при цьому можливість прямого нагляду і за іншими банками, тоді як на національні органи буде покладено відповідальність за нагляд за дрібнішими банками. Під безпосередній контроль мега-регулятора віднесені системно значущі банки, на які припадає 85% усіх активів банківської системи єврозони. З весни 2014 року ЄЦБ зможе, зокрема, відкликати ліцензії кредитних установ.

ЄЦБ на сьогодні проводить всебічну оцінку всіх банків, які будуть під його безпосереднім наглядом¹³. Паралельно створюється керівний склад нової наглядової структури, яка об'єднує національні органи нагляду. Першим головою Єдиного наглядового механізму був призначений Даніель Нуї (Nouy).

Створення Єдиного наглядової механізму пов'язано із новими повноваженнями ЄЦБ, який контролює узгоджене та послідовне застосування єдиного зводу правил банківської діяльності в єврозоні. Під безпосереднім наглядом ЄЦБ перебувають банки, які мають активи понад 30 млрд євро, або становлять не менше ніж 20% від ВВП їх країни (близько 130 банків). Водночас з метою забезпечення високих стандартів нагляду ЄЦБ

¹² BankingUnion – SingleResolutionMechanism (SRM) // Офіційний сайт Єврокомісії // http://ec.europa.eu/internal_market/finances/bankingunion/index_en.htm.

¹³ Європейська комісія відмічає, що банки Європи перебувають сьогодні в набагато кращому положенні, ніж вони були два роки тому, адже вони зростили капітал, при цьому рівні капітал великих європейських банків нині еквівалентний американським банкам.

може в будь-який момент ухвалити рішення безпосереднього нагляду за кредитними організаціями меншого розміру, що перебувають у веденні національних органів нагляду.

Управління ЄНМ в ЄЦБ буде здійснюватися з окремою Наглядовою радою. Рада керівників ЄЦБ лишається з правом заперечувати рішення Наглядової ради, також створюється посередницька панель між Наглядовою радою ЄНМ і Радою ЄЦБ. *Структура та повноваження Єдиного наглядового механізму повністю виключають перетин монетарних повноважень ЄЦБ та наглядових.*

Єдиний наглядовий механізм діє в країнах єврозони і відкритий для всіх інших держав ЄС.

Для створення усталеного банківського ринку ЄС уводить у дію нову систему розв'язання проблем депресивних банківських установ – Єдиний механізм вирішення. Це буде структура, яка дозволяє владі проводити реструктуризацію банків, уникаючи значних ризиків економічної стабільності й витрат, пов'язаних з їх неефективною і безладною ліквідацією, **при цьому буде припинено фінансування цього процесу державними ресурсами.**

Таким чином, головне досягнення Банківського союзу полягає в тому, що платників податків позбавлять від "оплати порятунку банків". Тепер всі банки країн єврозони будуть здійснювати внески до загальноєвропейського фонду, кошти якого спрямовуватимуться на їх докапіталізацію у разі кризи. Інші члени ЄС також зможуть стати учасниками нового об'єднання, підписавши відповідну багатосторонню угоду. Розірвати порочний взаємозв'язок між фінансовими кризами і збільшенням держборгу країн, який обумовлений "прямим" викупом урядами зобов'язань проблемних банків, глави країн ЄС пообіцяли ще в червні 2012 року (з 2008 року обсяг державної підтримки фінансових установ перевищив 1,7 трлн євро, в Ірландії, Іспанії та на Кіпрі банківські кризи призвели до загрози дефолту урядів)¹⁴.

Функціонування Єдиного механізму вирішення дозволить подолати недоліки негативної конкуренції, викликані розбіжностями у національних механізмах регулювання банківських установ, а також відсутністю єдиної системи прийняття рішень на рівні ЄС. Крім того, ЄМВ буде оптимізувати відповідальність з нагляду та робити цей процес єдиним. Це дозволить значно знизити ризик неузгодженості в позиціях національних органів регулювання в періоди криз, а в сучасних умовах вирівнюватиме умови надання кредиту в банківських установах ЄС.

Європейський механізм вирішення не обмежує бюджетних суверенітетів країн-учасниць і повністю гарантує, що в періоди фінансово-банківської нестабільності він не має права вимагати фінансування дефіциту ліквідності з боку національних держав.

У рамках другої стадії реформи передбачається створення єдиного фонду для порятунку проблемних банків. Єдиний європейський фонд, що формується в рамках ЄМВ, фінансується за рахунок внесків від усіх банків

¹⁴ Міністри фінансов ЄС домовились о создании банковского союза. – <http://lenta.ru/news/2013/12/19/union/>.

країн-учасниць ЄМВ. Внески до фонду розраховуються, зважаючи на ризики, властиві різним типам банків і їх бізнес-моделі. При цьому у вирішенні банківських проблем ЄМВ втручатиметься тільки тоді, коли приватні галузеві рішення не будуть успішними в боротьбі з банківськими провалами. Це означає, що інституційні схеми захисту та інша ендогенна підтримка, механізми фінансування, що створені на сьогоднішній день, будуть і надалі функціонувати. *Отже, Європейська комісія не пропонує об'єднати національні схеми захисту вкладів, вона створює новий наднаціональний механізм*¹⁵.

Створення Банківського союзу стало логічним продовженням реформування регулювання європейського фінансового простору, розпочатого у зв'язку із створенням єдиної Європейської системи фінансового нагляду шляхом вдосконалення координації між національними наглядовими органами та посилення загальноєвропейської нагляду для вирішення проблем мінімізації ризиків, в тому числі, ризиків транскордонної циркуляції ліквідності.

Важливою складовою фінансового реформування в ЄС є також уніфікація системи гарантування вкладів. Європейський парламент і країни-члени ЄС досягли попередньої домовленості щодо системи захисту депозитів і формування єдиного зводу правил з управління кризовими ситуаціями, який буде офіційно прийнятий у 2014 році і гарантує банківські депозити в усіх державах-членах до 100 000 євро на одного вкладника в одному банку. Реформа забезпечує поступове скорочення виплат з 20 робочих днів до 7 робочих днів і зміцнення фінансування; з точки зору фінансової стабільності ця гарантія запобігає надмірному зняттю коштів з банків, тим самим запобігаючи серйозним економічним наслідкам. Нова Директива також зобов'язує надавати вкладникам повну інформацію про захист їхніх вкладів шляхом надання виписок з рахунків.

Наріжним каменем складової фінансового реформування в ЄС є також створення загальної системи правил і повноважень у процесі управління депресивними банківськими установами, розробка якої була запропонована у червні 2012 року. Європейський парламент і держави-члени 11 грудня 2013 року домовилися про прийняття цих правил за умов певного доопрацювання та офіційного схвалення. *Загалом, якщо вказаний документ буде прийнято, то відповідальність за вирішення банківських проблем та покриття втрат буде покладено на приватних інвесторів та банківський сектор у цілому.*

Водночас уже сьогодні у пропозиціях щодо прийняття цього документа вказується, що у деяких випадках, зокрема у разі системної кризи, може бути необхідним відійти від цього принципу і створити умови для використання державних коштів для фінансування санації банків.

Систематизуючи основні процеси, пов'язані із контркризовим реформуванням європейського фінансового простору, слід відмітити, що воно відповідає основним тенденціям, що розвиваються в глобальному фінансовому середовищі у відповідь на резолюції G20. Так, уже введені в дію правила впорядкування діяльності хедж-фондів, правила короткого

¹⁵ BankingUnion – SingleResolutionMechanism (SRM) // Офіційний сайт Єврокомісії. – http://ec.europa.eu/internal_market/finances/bankingunion/index_en.htm.

продажу кредитно-дефолтних свопів, правила обігу похідних цінних паперів, правила впорядкування процесу отримання кредитних рейтингів.

Важливою компонентою реформування є створення єдиного фінансового ринку як у контексті єдності правил операційної активності, так і в контексті нагляду за діяльністю фінансових операторів. Базовими подіями в процесі формування єдиного європейського фінансового ринку стали:

- введення єдиних правил операційної активності банківських установ – IV пакета CRD (Capital Requirements Directive), який переносить нові глобальні стандарти банківського капіталу (широко відомі як угода Базель III) в правові рамки ЄС;
- створення Європейської системи фінансового нагляду як наднаціональної системи контролю за всіма операторами фінансових ринків;
- формування Банківського союзу та централізація банківського нагляду в єврозоні та поступово в ЄС;
- створення уніфікованої системи гарантування вкладів у країнах ЄС;
- поступове створення загальної системи правил і повноважень у процесі управління депресивними банківськими установами.

Висновки

1. У вказаних процесах реформування європейського фінансово-інституційного простору явно прослідковуються тенденції посилення ролі ЄЦБ, який на сьогодні виконує не тільки роль центрального банку єврозони, а являє собою єдиний наглядовий центр як для банківського сектора, так і для всього фінансового ринку єврозони.

2. Глибинного значення набуває в сучасних умовах поступове просування юрисдикції ЄЦБ не тільки в єврозоні, але й у загальному фінансовому просторі Європейського Союзу, про це зокрема свідчить його головна координуюча роль у процесі функціонування Європейської системи фінансового нагляду та Банківського союзу.

3. В європейському фінансовому просторі вибудовується єдина вертикаль нагляду за всіма фінансовими операторами та обігом фінансових інструментів під керівництвом Європейського центрального банку, який виконує не тільки суто монетарну роль, а й має глибинне фінансово-інституційне значення в процесі циркуляції ліквідності в єдиному європейському просторі.

4. Водночас очевидним є постійний конфлікт інтересів, який спостерігався та спостерігається в системі органів наднаціонального управління в Європейському Союзі. В умовах, коли ЄЦБ замкнув на собі таку розгалужену систему функцій, конфлікт поступово розвиватиметься і в системі грошово-кредитного та загально фінансового регулювання.

5. Консолідація та централізація наглядових функцій у системі Європейського центрального банку означає не тільки уніфікацію процесу регулювання фінансових ринків в європейському економічному просторі, а й домінування наднаціонального нагляду над його національними складовими, про це зокрема свідчить пряма наглядова юрисдикція Європейського наглядового механізму над системними фінансовими установами єврозони.

6. Перспективи європейської інтеграції України зумовлюють необхідність фінансово-інституційних трансформацій шляхом створення на ос-

нові відповідного законодавчого акту Єдиної системи нагляду на українському фінансовому ринку та в її межах Ради з системних ризиків за прикладом Європейської системи фінансового нагляду та Європейської Ради з системних ризиків, в якій головну координуючу роль має бути відведено Національному банку України. Це створить умови для подолання сегментованості нагляду за діяльністю фінансових операторів, дасть можливість регулювати всі ланцюжки руху емітованої Національним банком ліквідності в системі фінансового ринку, створить основи для ефективної оцінки системних фінансових та загальноекономічних ризиків.

7. Водночас слід усвідомлювати, що поступовий рух у напрямі загальноєвропейського фінансово-економічного простору означає для будь-якого суб'єкта інтеграції стикання з проблемою домінанти наднаціонального регулювання та наднаціональної доцільності.

TRANSFORMATIONS IN THE SYSTEM OF REGULATION OF EUROPEAN FINANCIAL MARKET IN THE CONTEXT OF GLOBAL ANTI-CRISIS REFORMING

Valeriia Kornivska

Author affiliation: PhD (Economics), Senior Researcher, Department of Economic Theory, State Organization "Institute for Economics and Forecasting, NAS of Ukraine, Ukraine, Kyiv
Email: vkornivska@ukr.net.

The article highlights the results of a research of modern transformations in the system of regulation of the global financial markets and defines the basic approaches to the global anti-crisis reforming. Main attention is focused on the financial and institutional transformations of the European economic space, implemented both in the context of global measures, and as a response to the endogenous needs of deepening European integration. The article systematizes the basic processes in the formation of a single European financial market, namely, the introduction of single rules for operational activities of the banking institutions, creation of the European system of financial supervision as supranational system of control over all operators of the financial markets, formation of a unified system for guaranteeing the deposits in the EU countries, gradual creation of a general system of rules and authorities as to the management of depressive banking institutions. Special attention is given to the formation of the Banking Union and centralization of banking supervision in the Euro zone and gradually, in the whole of EU. Based on the conducted analysis, conclusions have been made as to the strengthening of the role of the European Central Bank, which now not only performs the role of the Euro zone's central bank, but also represents a single supervising center both for the banking sector, and for the whole Euro zone's financial market. The author justifies the gradual expansion of the ECB not only in the Euro zone, but also in the general financial space on the EU. In the context of the prospects of Ukraine's European integration, the authors make conclusions on the necessity to create a single regulating and supervising system on the financial markets.

Key words: Financial markets, European financial space, Banking Union, European Central Bank, single supervision system

JEL: E 440, E 580.