

**References**

1. Ischenko, O. O. (2015). Vdoskonalennia instrumentiv otsinky finansovoi stijkosti banku v umovakh ekonomichnoi nestabil'nosti [Improving assessment tools financial stability of the bank in terms of economic instability]. *Molodyj vchenyj - Young scientist*, 5(20), 153-158. [in Ukrainian].
2. Mariiev, O. S. (2015). Osobennosti klassifikacii modelej bankovskih krizisov v uslovijah nestabil'nosti [Features of the classification models of banking crises in the conditions of instability]. *Ustojchivoe razvitie rossijskikh regionov: jekonomicheskaja politika v uslovijah vneshnih i vnutrennih shokov [Sustainable development of russian regions: economic policy in the conditions of internal and external shocks]* : Proceedings of the VII International scientific-practical conference, 2015, April 17-18. Ekaterinburg : UrFU, 600-606. [in Russian].
3. Rats, O. M. (2013). Intehral'na otsinka efektyvnosti antykrizovoho upravlinnia bankom [The integrated evaluation of the effectiveness of crisis management bank]. *Problemy ekonomiky - Problems of Economics*, 4, 361-367. [in Ukrainian].
4. Serikbaeva, A. M. (2015). Specifika sistem rannego preduprezhdenija defolta v kommercheskih bankah [Specificity of default early warning systems in commercial banks]. *Jekonomika i jurisprudencija: teorija y praktika [Economics and law: theory and practice]*: Proceedings of the IV International scientific-practical conference, 2015, December 18. Sankt-Peterburg, SP: Science magazine "Globus". 34-45. [in Russian].
5. Babanskiy A. (2012) Determinants of bank failures. The case of Russia. - [Електронний ресурс] / A. Babanskiy // DiVA Portal. - Retrieved from: umu.diva-portal.org/smash/.../FULLTEXT01.pdf. [in English].
6. Hisayuki Mitsuo (2006). Models of Banking Crises: Explaining Associations with Output Decline and Financial Liberalization. Retrieved from: www.ide.go.jp/English/.../2006\_04\_18\_01.pdf]. [in English].
7. Ranjana Sahajwala Paul Van den Bergh (2000). Supervisory risk assessment and early warning systems. Basel Committee on banking supervision working papers. - December. 4, 53 p. [in English].

УДК 336.012.24:330

**I. А. Канцір**

кандидат економічних наук, викладач  
Львівського техніко-економічного коледжу  
Національного університету "Львівська політехніка", м. Львів

**ШЛЯХИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ РЕГУЛЯТОРНИХ МЕХАНІЗМІВ  
ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ, ЯК ЕЛЕМЕНТА НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ**

*Проаналізовано вплив кризових явищ на фінансову систему України. Визначено пріоритетні напрямки підвищення ефективності функціонування фінансового сектора.*

*Подано шляхи та напрями реформування ринку фінансових послуг України, домінантою подано перебудову чинної економічної моделі державного регулювання фінансової системи.*

*Аналіз моделей органів регулювання та нагляду у фінансовій сфері національної економіки спрямовано на імплементацію мегарегулятора, як цілісну і комплексну систему державного регулювання фінансової системи з єдиним вектором дії. Окреслено основні функції та завдання мегарегулятора. Проілюстровано головну перевагу мегарегулятора, як спроможність здійснювати моніторинг фінансової системи держави. Визначено основні заходи підвищення якості регулювання фінансової системи відповідно до європейських стандартів надання фінансових послуг. Запропоновано шляхи імплементації єдиного органу нагляду та контролю.*

**Ключові слова:** фінансова система, державне регулювання, мегарегулятор, національна економіка.

**Kantsir I. WAYS TO IMPROVE EFFICIENCY OF REGULATORY MECHANISMS OF FINANCIAL SYSTEM AS A PART OF NATIONAL ECONOMY**

*Influence of the crisis on the financial system of Ukraine is analyzed. The priority areas of improving the functioning of the financial sector are defined.*

*Article shows ways and directions of reforming of financial services market in Ukraine. The key priority is given to reconstruction of the current economic model of state regulation of the financial system.*

*Analysis of models of regulatory and supervision authorities of financial sphere of national economy is aimed at implementing a megaregulator as a coherent and comprehensive system of state regulation of the financial system with a single vector action. The basic functions and tasks of a regulator are determined. Main benefits of a megaregulator are shown, such as ability of state financial system monitoring. The main measures of improving the quality of regulation of the financial system in compliance with European standards of financial services. The ways of implementing a single authority if control and supervision are proposed.*

**Keywords:** financial system, government regulation, supervisory authority, national economy.

Наслідки глобальної економічної кризи, нестабільна політична ситуація та військовий конфлікт на території України не лише спричинили суттєві втрати на макро- й мікрорівні, але і вказали на фундаментальні проблеми національної економіки (з

особливим наголосом на її фінансову складову – фінансову систему). У сучасних умовах адекватним вирішенням протиріч, які унеможливають процес економічного розвитку та стабілізації фінансового сектора національної економіки, буде перебудова

## **БЮДЖЕТНА ТА ПОДАТКОВА ПОЛІТИКА**

чинної економічної моделі державного регулювання.

Резюмуючи результати контент-аналізу наукових праць у сфері регуляторної політики, визначено, що питання вдосконалення державного регулювання фінансової системи є домінуючими для вітчизняних учених: Г. Башнянина, О. Вовчак, В. Грушка, А. Даниленка, В. Загорського, О. Ковалюка, Б. Лановика, С. Лобозинської, С. Мочерного, І. Михасюка, С. Панчишина, Ю. Пасічника, С. Реверчука, А. Савченка, А. Стельмашука, Л. Швайки та ін. Незважаючи на чималі науковий доробок, теоретичні та науково-практичні аспекти державного регулювання фінансової складової національної економіки залишаються недостатньо розробленими.

Реструктуризація фінансової системи виступає першочерговим завданням, що дозволить вийти державі з кризи та створить базис для успішного розвитку та інтеграції в світове господарство [1, с. 22].

Чинна система регулювання фінансового сектора України вважається розпорошеною, витратною та малоефективною. Головним недоліком виступає невідповідність сучасним вимогам, зокрема, незабезпечення дотримання принципу єдності у регулюванні.

У той же час характерною тенденцією сучасного розвитку фінансового ринку є універсалізація фінансових установ, диверсифікація послуг, що надаються, зосередження діяльності з надання усього спектру фінансових послуг в рамках багатогалузевих корпорацій і конгломератів. Крім того, в Україні відсутні єдині вимоги до інвестиційної діяльності фінансових установ та мають місце різні режими оподаткування однакових за характером фінансових операцій та послуг [1, с. 22].

Низька ефективність регулювання у фінансовому секторі багато в чому зумовлена недостатньою співпрацею державних регуляторних органів із професійними учасниками фінансового ринку, їх саморегульними організаціями (СРО) та об'єднаннями споживачів фінансових послуг.

Розвиток регулювання та нагляду у вітчизняному фінансовому секторі потребує урахування нових підходів та основних складових перебудови регулювання, що зараз відбувається у світі, і, які передбачають: уніфікацію процедур регулювання; впровадження нагляду, що базується на ризиках, та стандартизованих процедурах управління ризиками; посилення контролю за власниками та керівниками фінансових установ; концентрація та інтеграція регуляторних функцій, їх зосередження у єдиному державному органі; активізацію участі об'єднаних професійних учасників ринку у вирішенні проблем, що стримують розвиток фінансового ринку, у тому числі, залучення їх ресурсів для фінансування діяльності регуляторних органів; здатність та готовність національних регуляторів до ефективної співпраці з міжнародними фінансовими органами та їх об'єднаннями; посилення боротьби з відмиванням грошей [1, с. 22].

Сьогодні відсутні можливості для здійснення єдиної державної політики в сфері економіки України. Кожен з органів державного регулювання фактично

проводить власну політику, характер якої обумовлюється цілями, що їх переслідує суб'єкт впливу. Все це призводить до фактичного нівелювання ролі державного регулювання, в результаті чого фінансова система України виявляється незахищеною перед внутрішніми і зовнішніми негативними факторами, що призводить до значних втрат.

З урахуванням цих та раніше розглянутих проблем пропонується докорінна перебудова системи державного регулювання фінансової системи України.

При зміні структури регуляторного та наглядового органу потребують актуалізації такі питання:

- компетенція органу нагляду щодо конкуренції на фінансовому ринку; підтримання ринкової довіри, захист інтересів вкладників або споживачів фінансових послуг;
- зміцнення системної стабільності;
- чітке визначення завдань органу регулювання; чіткий розподіл відповідальності за певні аспекти або цілі регулювання.

За таких обставин перехід до сучасної моделі регулювання вимагає масштабного та досить глибокого реформування існуючої в Україні системи регулювання на фінансовому ринку [1, с. 22].

Узагальнення різних структур регулювання та нагляду дозволяє визначити основні види моделей органів регулювання та нагляду та їх варіанти (табл. 1).

В економіці не існує універсального шаблону щодо структури органу регулювання та нагляду, проте при її побудові спостерігається загальна тенденція щодо: зменшення кількості відокремлених органів регулювання та нагляду; інтеграції пруденційного нагляду; зменшення ролі центрального банку у пруденційному надгляді за фінансовими установами; наголошенні на ролі центрального банку у забезпеченні системної стабільності фінансового сектору; створення об'єднаного органу регулювання поза межами центрального банку; врегулювання питання обміну інформацією, координація та підвищення ефективності цього обміну [2, с. 80].

З позиції учасників фінансового ринку як елемента фінансової складової національної економіки, доцільним вважається впровадження єдиного органу регулювання (мегарегулятора), оскільки фінансові інститути (страхові компанії, пенсійні фонди, банки, інвестиційні структури) мають тенденцію до використання схожих фінансових інструментів і піддаються впливу схожих ризиків (концепція фінансового супермаркету).

Тенденція до злиття компаній та капіталів призводить до появи крупних фінансових конгломератів, що складаються з різних фінансових структур, а ефективний надгляд за такими організаціями можливий лише за наявності консолідованого підходу [3].

Загальний аналіз проблем і тенденцій державного регулювання фінансової складової національної економіки показав, що реформування системи державного регулювання економіки є одним з найактуальніших питань. Так, у контексті дискусій

щодо створення в Україні єдиного регулятивного органу на базі об'єднання Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку й Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг зазначено, що злиття двох комісій загалом відповідає європейським тенденціям щодо концентрації контролюючих функцій у єдиній установі та сприяє становленню системи державного нагляду за фінансовими конгломератами. Водночас існують суттєві застереження щодо поспішності такої дії: існування ризику втрати кваліфікованих кадрів, зростання невизначеності щодо посилення або послаблення регулювання для ринку, ймовірність погіршення якості регулювання та виникнення хаосу внаслідок різного рівня прозорості і різного ступеня підготовки нормативної бази цих ринків, зменшення значущості страхового ринку та ускладнення вирішення його поточних проблем [4, с. 133].

*Таблиця 1*

**Види моделей органів регулювання та нагляду у фінансовій сфері національної економіки**

<b>Вид моделі</b>	<b>Варіанти виду моделі</b>	
Дезінтегрована структура фінансового нагляду	Органи регулювання та нагляду за кожним підсектором, за умов здійснення центральним банком регулювання та нагляду за банківським сектором	Органи регулювання та нагляду за кожним підсектором. Центральний банк не здійснює регулювання та нагляд за банківським сектором
Частково інтегрована структура фінансового нагляду	Інтегрований орган регулювання та нагляду за банківським сектором та сектором цінних паперів. Окремий орган регулювання та нагляду за страховим сектором	Інтегрований орган регулювання та нагляду за страховим сектором та сектором цінних паперів. Окремий орган регулювання та нагляду за банківським сектором.
Інтегрований наглядовий орган (мегарегулятор)	Єдиний інтегрований наглядовий орган, який відповідає за всі цілі нагляду, за винятком питань, пов'язаних з конкуренцією	Два інтегрованих наглядових органи. 1. Орган в межах центрального банку, який відповідає за регулювання та нагляд за всіма видами фінансових установ. 2. Орган, який відповідає за здійснення діяльності за всіма інституційними типами фінансових установ та правилами гри на фінансових ринках.
Регулювання та нагляд здійснює управління монетарної політики	x	x

*Джерело: побудовано на основі [2, с. 79]*

З метою підвищення ефективності регулювання та нагляду за вітчизняним фінансовим сектором Криловою А. О. запропоновано переформатувати

існуючу систему регуляторів шляхом створення двох окремих органів регулювання та нагляду за так званою моделлю «twin peaks»: органу пруденційного регулювання та нагляду за фінансовими установами – Служби пруденційного регулювання та нагляду за правилами ведення бізнесу фінансовими установами – Регулятора фінансового бізнесу (рис. 1) [2, с. 12].

Організація регулювання та нагляду фінансового сектору в Україні на основі вказаної моделі дозволить підвищити їх ефективність за рахунок забезпечення незалежності регуляторів при мінімальних витратах держави. Крім цього, дана інституційна модель регулювання передбачає функціональну спрямованість регулювання та нагляду, що відповідає світовим тенденціям і дозволяє забезпечити кращий моніторинг фінансового сектору та впровадження макропруденційної політики.

Впровадження мегарегулювання на вітчизняному фінансовому ринку України повинне здійснюватися поетапно, насамперед, шляхом уніфікації вимог і стандартів діяльності на фінансовому ринку, а також створенням відповідних законодавчих передумов для консолідації державних функцій регулювання. Необхідно розпочати уніфікацію вимог щодо інвестиційної діяльності фінансових установ, довірчого управління активами, а також режимів оподаткування для однакових за характером фінансових операцій і послуг. У подальшому, варто запровадити уніфіковані підходи до управління ризиками фінансових установ, які здійснюють діяльність на різних сегментах фінансового ринку. Ці підходи слід сформулювати на основі «Базельських принципів», що вже реалізуються в рамках регулювання банківської та страхової діяльності. Зазначені принципи необхідно поширити й на інших професійних учасників фінансового ринку, зокрема, на компанії з управління активами, страховиків та кредитні спілки, з урахуванням специфіки діяльності таких учасників, їх клієнтів та видів здійснюваних операцій.

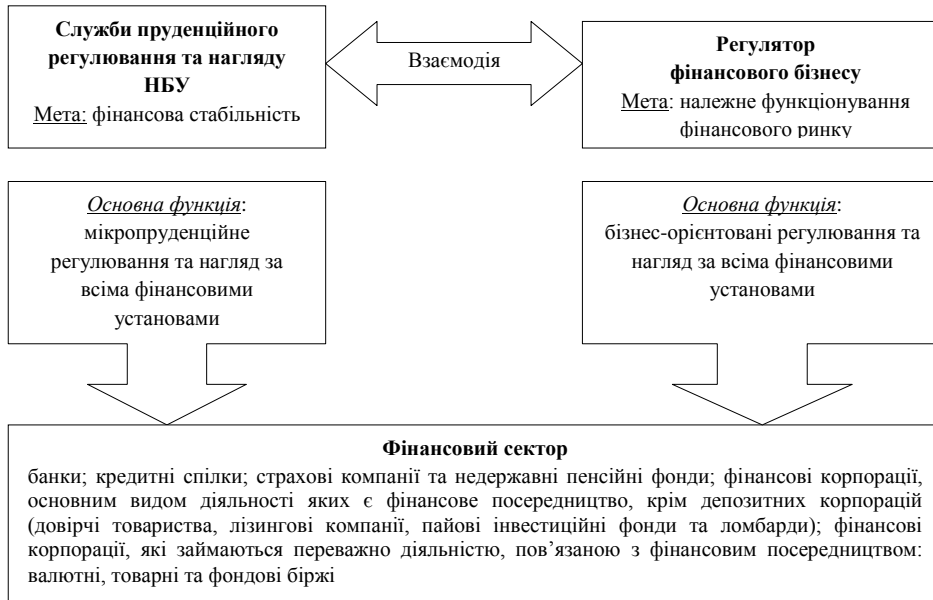
Мегарегулятор, що діятиме на фінансовому ринку, повинен виконувати власні функції як колегіальний орган державної влади зі спеціальним статусом, з особливим порядком призначення та звільнення вищих посадових осіб і гнучкою системою фінансування, що передбачатиме можливість залучення до цієї справи коштів професійних учасників ринку.

Імплементацию мегарегулятора у сфері фінансових послуг рекомендовано впроваджувати згідно з нормами і положеннями Комплексної програми розвитку фінансового сектора України до 2020 року, затвердженої Постановою Правління Національного банку України від 18.06.2015 року № 391 [5].

Скорочення кількості регуляторних та контролюючих органів на ринках небанківських фінансових послуг шляхом розподілу функцій Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, між іншими органами, що здійснюють державне регулювання ринків фінансових послуг шляхом передачі повноважень Національній комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків

## БЮДЖЕТНА ТА ПОДАТКОВА ПОЛІТИКА

фінансових послуг, у частині регулювання та нагляду у системі накопичувального пенсійного забезпечення, регулювання та нагляду за функціонуванням фінансово-кредитних механізмів і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю до Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку.



**Рис. 1. Організаційна структура державного регулювання фінансової складової національної економіки (модель «twin peaks»)**

*Джерело: побудовано на основі [2, с. 11]*

Заходами підвищення якості регулювання фінансової системи відповідно до європейських стандартів надання фінансових послуг в контексті впровадження Плану Законодавчого Забезпечення Реформ та Комплексної програми розвитку фінансового сектору України до 2020 року вважаються:

1. Здійснення монетарної політики на основі інфляційного таргетування (перехід на таргетування інфляції; удосконалення інструментів монетарної політики; забезпечення прозорості ухвалення рішень з монетарної політики НБУ; покращення комунікаційної стратегії через нові фінансові продукти).

2. Забезпечення режиму гнучкого валютного курсу національної валюти (запровадити режим гнучкого валютного курсу в основу валютно-курсової політики; скасувати адміністративні обмеження на валютному ринку; розробити та впровадити план зменшення високого рівня фінансової доларизації).

3. Зниження вартості кредитних грошей в країні (посилити роль облікової ставки; впровадити чіткі принципи застосування інструментів та процедур регулювання ліквідності; наблизити фактичні процентні ставки на міжбанківському ринку до ставок, встановлених грошово-кредитною політикою).

4. Відновлення кредитування економіки (стимулювати збільшення джерел та обсягів локальних довгострокових фінансових ресурсів;

забезпечити доступності фінансових ресурсів для кредитування економіки; стимулювати розвиток ринку локального синдикування та консорціумних угод).

5. Модернізація системи регулювання та нагляду на ринку фінансових послуг (впровадити принципи Basel III, IOSCO, IAIS, EIOPA; перейти до нагляду на основі правил оцінки ризику (risk based supervision) та

запровадити засоби консолідованого нагляду; змінити правила здійснення фінансових операцій з пов'язаними особами; налагодити систему регулярної оцінки та контролю якості активів, потреб у підтримці ліквідності та ре капіталізації).

6. Підвищення прозорості та стабільності фінансових

ринків (удосконалити законодавство щодо злиття учасників фінансового ринку; розробити комплексну стратегію розвитку державних банків завершити перехід на

Міжнародні стандарти фінансової звітності (МСФЗ); удосконалити вимоги до рівня корпоративного управління учасників фінансового ринку; посилити вимоги до системи ризик-менеджменту учасників фінансового ринку).

7. Очищення фінансових ринків від проблемних активів (удосконалити законодавство щодо примусового стягнення заборгованості та відчуження і реалізації заставленого майна; скоротити процедури відчуження об'єктів застави на користь кредиторів; спростити законодавство щодо банкрутства боржників та учасників фінансового ринку, забезпечивши скорочення процедури банкрутства).

8. Забезпечення динамічного розвитку інструментів та інфраструктури фінансових ринків (прийняти проект Закону України «Про похідні фінансові інструменти (деривативи)»; реалізувати план впровадження накопичувального пенсійного забезпечення; стимулювати розвиток ринку локального синдикування та консорціумних угод; розширити лінійку корпоративних боргових цінних паперів; удосконалити розрахункову та клірингову інфраструктуру фінансового ринку).

9. Удосконалення системи оподаткування учасників фінансових ринків (удосконалити законодавство щодо оподаткування небанківських фінансових установ та споживачів їх послуг в напрямку: створення сприятливої системи оподаткування ринку деривативів; розроблення механізмів податкового стимулювання довгострокових інвестицій; створення сприятливої системи оподаткування ринку спільного інвестування – колективних інвестицій (відміна потрійного оподаткування).

10. Забезпечення інституційної незалежності регуляторів фінансового ринку (підвищити автономію та незалежність регуляторів; запровадити систему диференційованих зборів Фонду гарантування вкладів фізичних осіб (ФГВФО) з урахуванням оцінки якості активів банків; посилити роль наглядової ради (або колегіального органу) регуляторів; впровадити ефективний інструментарій впливу для забезпечення ефективності заходів впливу на всіх сегментах фінансового ринку).

11. Підвищення організаційної ефективності регуляторів фінансового ринку (визначити цільову модель функціонування та дорожню карту трансформації регуляторів; розробити систему спеціалізованих комітетів для кожного регулятора для прийняття колегіальних рішень; розробити стратегію комунікації всіх регуляторів фінансового ринку; підвищити ефективність системи виявлення неефективних учасників фінансового ринку; забезпечити розбудову єдиного центру компетенції з реалізації непрофільних активів).

12. Покращення координації роботи регуляторів та учасників фінансового ринку (впровадити обмін інформацією за стандартом XBRL (Xtensible Business Reporting Language – відкритий стандарт для подання фінансової звітності в електронному вигляді); перейти на електронний документообіг між фінансовими установами; запровадити новітні стандарти ІТ-безпеки на фінансовому ринку; розробити процедури здійснення ідентифікації клієнта без його фізичної присутності; забезпечити формування єдиної бази даних).

13. Стимулювання розвитку фінансової грамотності споживачів та інвесторів фінансового ринку (підвищити стандарти розкриття інформації про фінансові послуги; встановити чіткі санкції для учасників ринку щодо порушення прав споживачів фінансових послуг; запровадити механізм захисту прав міноритарних акціонерів; підвищити прозорість та зручність виплати коштів вкладникам банків, що ліквідовуються).

14. Підвищення стандартів захисту прав споживачів та інвесторів фінансового ринку (разом з учасниками ринку та фінансовими організаціями розробити матеріали програми підвищення фінансової грамотності; оновлювати матеріали відповідно до розвитку фінансового ринку; розгорнути систему інформування та навчання населення фінансовій грамотності; регулярно проводити моніторинг рівня фінансової обізнаності громадян та їх розуміння ключових вітчизняних економічних реформ) [6].

Результати оцінювання переваг та недоліків кожного з підходів щодо регуляторів фінансових систем свідчать, що у світі не сформовано єдиної моделі, яка могла б бути визнана найефективнішою. Тому регулювання здійснювати з урахуванням специфіки розвитку національної економічної системи та формувати власну модель вітчизняної фінансової системи України, адаптовану до вимог часу. Реформування фінансової складової національної економіки вимагає створення єдиного

регулятора (мегарегулятора), робота якого дозволить уникнути протиріч в системі державного регулювання і контролю у сфері фінансів та створить надійну основу для успішної інтеграції України в світову фінансову систему. Це потребує перегляду існуючого законодавства та збереження за Національним банком України відповідних повноважень, що безпосередньо впливають із завдань макроекономічного регулювання та здійснення грошово-кредитної політики, що сприятиме перетворенню фінансової системи України у конкурентоспроможне середовище, підвищенню її стійкості до зовнішніх впливів та забезпеченню фінансової стабільності у довгостроковому періоді.

#### **Список використаних джерел**

1. Крилова А. О. *Формування фінансової системи України в умовах трансформаційної економіки* / А. О. Крилова. – Архангельськ : КИРА, 2010. – 111 с.
2. Крилова А. О. *Розвиток фінансового сектору в умовах трансформації економіки України : автореф. дис. кандидата екон. наук : спец. 08.00.08 «Гроші, фінанси і кредит»* / А. О. Крилова ; Університет банківської справи НБУ (м. Київ). – Київ, 2013. – 21 с.
3. Шевчук В. О. *Депозити і кредити: курс на перезавантаження* / В. О. Шевчук // *Вісті*. – 2013. – № 44. – С. 13.
4. Дідківська Л. І. *Державне регулювання економіки* / Л. І. Дідківська, Л. С. Головка. – Київ : «Знання-Прес», 2000, – 209 с.
5. *Комплексна програма розвитку фінансового сектору України до 2020 року, затверджена Постановою Правління Національного банку України від 18.06.2015 року № 391* : [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/v0391500-15>.
6. *Еволюція фінансової системи ЄС: виклики та перспективи для України* [Електронний ресурс] / Національний інститут стратегічних досліджень: Київ, 2014. – Режим доступу: <http://www.niss.gov.ua/articles/1671>.

#### **References**

1. Krylova A. O. (2010). *Formuvannya finansovoyi systemy Ukrayiny v umovakh transformatsiyanoi ekonomiky* [Formation of the financial system of Ukraine in conditions of economy]. Arkhanhel'sk: KYRA. [in Ukrainian].
2. Krylova A. O. (2014). *Rozvytok finansovoho sektoru v umovakh transformatsiyi ekonomiky Ukrayiny* [Financial Sector Development in the economic transformation of Ukraine]. (Master's thesis, University of Banking NBU (Kyiv), Ukraine). [in Ukrainian].
3. Shevchuk V. O. (2013). *Depozyty i kredyty: kurs na Perezavantazhennya* [Deposits and loans: a course on reboot]. *Visti*, 44. [in Ukrainian].
4. Didkivs'ka L. I. (2000) *Derzhavne rehulyuvannya ekonomiky* [State regulation of economy]. Kyiv : «Znannya-Pres». [in Ukrainian].
5. *Kompleksna prohrama rozvytku finansovoho sektoru Ukrayiny do 2020 roku* [A comprehensive program of financial sector in Ukraine 2020]. Retrieved from <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/v0391500-15>. [in Ukrainian].
6. *Evoluyutsiya finansovoyi systemy YeS: vyklyky ta perspektyvy dlya Ukrayiny* [The evolution of the financial system of the EU: Challenges and Prospects for Ukraine]. Retrieved from <http://www.niss.gov.ua/articles/1671>. [in Ukrainian].