

2. Про Державну фіскальну службу України: Постанова Кабінету Міністрів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/236-2014-%D0%BF>.
3. Про затвердження положень про Державну податкову службу України та Державну митну службу України: Постанова Кабінету Міністрів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/227-2019-%D0%BF>.
4. Звіт Державної фіскальної служби за 2017 р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://sfs.gov.ua/data/files/223549.PDF>.
5. Звіт Державної фіскальної служби за 2018 р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://sfs.gov.ua/data/files/240396.pdf>.
6. Подік І. І. Оцінювання сучасного стану податкової безпеки України // Економіка та держава. – № 4/2017. – с. 46. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.economy.in.ua/pdf/4_2017/11.pdf.

Задорожна Т.С.

аспірант кафедри фінансів

ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»

Науковий керівник – к.е.н., професор Гапонюк М.А.

ВПЛИВ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ НА ТРАНСФОРМАЦІЮ МОДЕЛЕЙ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Цінні папери є ваговою складовою фінансового ринку не лише з точки зору кількості інструментів, які на ньому обертаються, але і з врахуванням вартості цих інструментів. За даними Європейського центрального банку (ЄЦБ), станом на 30.09.2019 р. балансова вартість фінансових активів, що знаходились в обігу на світовому фінансовому ринку, складала близько 173 трлн. євро, з яких 87,3 трлн. євро або 50,58% становила вартість акцій, короткострокових та довгострокових боргових цінних паперів [1]. Тобто приблизно половину балансової вартості всіх фінансових активів в світі становили цінні папери.

В сучасному світі операції на ринку цінних паперів не обмежуються границями виключно даного сегменту фінансового ринку і лежать на стику/перетині різних сегментів. Тому регулювання ринку цінних паперів не можна розглядати окремо від фінансового ринку в цілому.

Вивчення наукової літератури з питань регулювання ринку цінних паперів та сучасної практики його регулювання в різних країнах світу дозволило нам виділити кілька критеріальних ознак, за якими можна здійснити класифікацію моделей державного регулювання даного ринку:

- за ступенем монополізації державою функцій регулювання ринку;
- за розподілом повноважень між державними регуляторами різних сегментів фінансового ринку;
- за ознакою локалізації юрисдикцій, які охоплює регулювання.

Еволюцію в системі державного регулювання фінансового ринку найкращим чином демонструє класифікація моделей державного регулювання за критерієм розподілу повноважень між державними регуляторами на різних сегментах фінансового ринку. Саме такий поділ на моделі регулювання був застосований в Звіті Європейського центрального банку «Розвиток структури нагляду в країнах ЄС та в оточуючих країнах», який був оприлюднений ЄЦБ ще в 2006 році. [2]

Зокрема, можна виділити такі три моделі регулювання внутрішніх фінансових ринків, що склались в світовій практиці:

- секторальна (традиційна) модель, яка передбачає чітке розподілення регуляторних повноважень між окремими регуляторними органами, які здійснюють нагляд за кожним з сегментів фінансового ринку: цінних паперів, банківським, страховим;

- модель єдиного регулятора (інтегрована модель, модель мегарегулятора), що передбачає створення єдиного регуляторного органу, який здійснює інтегрований нагляд за всіма сегментами фінансового ринку;

- модель перехресного регулювання, за якою повноваженнями з пруденційного нагляду наділений один орган, а повноваженнями з регулювання комерційних операцій на фінансовому ринку – інший.

При цьому, секторальна модель є такою, що історично склалась в більшості країн, коли з розвитком окремих сегментів фінансового ринку створювались регулятори цих сегментів, і тому до недавнього часу ця модель була домінуючою у Світі [3]. В 2019 році секторальна модель діяла в таких країнах, як Словенія, Іспанія, Туреччина, Туніс, Україна та інші.

Проте з розвитком фінансового ринку секторальна модель почала поступово втрачати свою популярність, що пов'язано з підвищенням складності операцій на фінансовому ринку, які часто знаходяться на перетині кількох сегментів ринку, а також зі створенням фінансових інститутів, які одночасно здійснюють операції на різних ланках фінансового ринку. Таким чином, у регуляторів ринку стали виникати складнощі із відокремленням, наприклад, операцій банків від небанківських фінансових інститутів, або із визначенням того, до якого саме сегменту фінансового ринку належить той чи інший фінансовий інструмент, що призводило до зниження ефективності регулювання.

Таким чином, виникла необхідність в удосконаленні моделі регулювання фінансового ринку, що і призвело до виникнення моделі мега-регулятора (або інтегрованої моделі), яка передбачає створення єдиного регуляторного органу, який об'єднує в собі функції контролю та нагляду за суб'єктами, що надають послуги на банківському та небанківському (страховому, ринку цінних паперів, ринку спільного інвестування і т.п.) ринках. Такий інтегрований регулятор ринку створюється або на базі центрального банку (як, наприклад, в Угорщині, Ірландії, Словаччині чи Сінгапурі) або на базі окремого, спеціально створеного органу (як, наприклад, в Австрії, Данії, Німеччині, Японії тощо).

На проміжній ланці між секторною та інтегрованою моделями регулювання знаходиться частково інтегрована модель. Одним з її різновидів є модель перехресного регулювання (Twin Peaks model), яка передбачає, що одночасно функціонує два регулятори ринку, один з яких відповідає за пруденційний нагляд, а інший – за ведення бізнесу для всіх видів фінансових установ (діє в Австралії, Великобританії, Канаді та ін.). Іншим прикладом частково інтегрованої моделі є так звана Модель двох регуляторів/агентств (Two Agency model), за якою один регулятор відповідає за банківський та страховий сектори, а інший – за ринок цінних паперів (діє у Франції, Греції, Італії, та з липня 2020 року – в Україні). Саме такий поділ моделей регулювання

фінансового ринку здійснив Банк міжнародних розрахунків в своєму дослідженні, присвяченому архітектурі фінансового нагляду в Світі [4].

Таким чином, наслідком трансформації підходів до регулювання фінансового ринку останніх десятиліть став поступовий перехід до інтегрованої моделі регулювання. Україна не залишилась осторонь цих процесів. Так, 12.09.2019 р. було прийнято Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг», який передбачає ліквідацію з 01.07.2020 року Нацкомфінпослуг та розподіл повноважень з регулювання фінансового ринку між НБУ та НКЦПФР. Після реалізації “спліту” НБУ стане регулятором не лише банків, але й страхових, лізингових, факторингових компаній, кредитних спілок, ломбардів та інших фінансових компаній. До повноважень НКЦПФР буде додано регулювання та нагляд за діяльністю недержавних пенсійних фондів, адміністраторів пенсійних фондів, а також фондів фінансування будівництва. [5] Створення в Україні консолідованої моделі нагляду за фінансовим ринком, коли є лише два регулятори – НБУ та НКЦФБР, дозволить завершити реформу вітчизняного фінансового сектору, яка була розпочата ще у 2014 році.

Література:

1. Integrated economic and financial accounts by institutional sector / ЄЦБ. - Page last updated on 28-01-2020. - URL: <http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=10000039>
2. Recent developments in supervisory structures in EU and acceding countries // ECB publications. - October 2006. – URL: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/report_on_supervisory_structuresen.pdf
3. Біловус Т. Дослідження моделей регулювання ринків цінних паперів / Біловус Т.В. // Економіка і організація управління, 2017. №. 2(26), С. 132-140.– URL: <http://jeou.donnu.edu.ua/article/view/4786>
4. Financial supervisory architecture: what has changed after the crisis? // Financial Stability Institute of the Bank for International Settlements. - FSI Insights on policy implementation. No 8, April 2018. – 36 c. URL: <https://www.bis.org/fsi/publ/insights8.pdf>
5. Регулювання ринку небанківських фінпослуг (“спліт”) / НБУ. – URL: <https://bank.gov.ua/supervision/split>

Захожай К.В.

*к.е.н., доцент кафедри фінансів,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»*

РОЛЬ ДОХОДІВ І ВИДАТКІВ У ДОТРИМАННІ БЮДЖЕТНОЇ СТІЙКОСТІ ТА БЕЗПЕКИ ДЕРЖАВИ

Найголовнішим критерієм забезпечення ефективності фінансової політики є дотримання умови бюджетної рівноваги та ефективності виконання бюджетом своїх функцій (оптимальності доходів, видатків і контрольно-регулюючого ефекту). Так, при дослідженні дієвості бюджетної політики основне місце посідає пошук критеріїв і розроблення методики оцінки ефективності формування доходів та використання видатків.

Бюджетна стійкість та безпека держави проявляються у тому, щоб повноцінно забезпечувати функціонування усіх галузей країни, адже саме у бюджеті відображаються усі важливі соціальні, економічні та політичні проблеми суспільства. Бюджетна стійкість та безпека є важливими факторами розвитку держави і виступають