

5. Hallbäck, J., Larimo, J. (2006). Variety in International New Ventures—Typological Analysis and Beyond. *Journal of Euro-Marketing*, 16(1/2), 37–57.
6. Rialp, A., Rialp, J., Knight, G. (2005). The Phenomenon of Early Internationalizing Firms: What Do We Know after a Decade (1993–2003) of Scientific Inquiry? *International Business Review*, 14(2).
7. Madsen, T. K., Servais, P. (1997). The Internationalization of Born Globals: an Evolutionary Process? *International Business Review*, 6(6), 561–583.
8. Burgel, O., Murray, G.C. (1998). The International Activities of British Start-Up Companies in High-Technology Industries: Differences between Internationalisers and Non-Internationalisers. *Frontiers of Entrepreneurship Research* (pp. 447–463).
9. Andersson, S., Wictor, I. (2003). Innovative Internationalisation in New firms: Born Globals—the Swedish Case. *Journal of International Entrepreneurship*, 1(3), 249–275.
10. Mort, G.S., Weerawardena, J. (2006). Networking Capability and International Entrepreneurship: How Networks Function in Australian Born global Firms. *International Marketing Review*, 23(5), 549–572.
11. Laanti, R., Gabrielsson, M., Gabrielsson, P. (2007). The Globalization Strategies of Business-to-Business Born Global Firms in the Wireless Technology Industry. *Industrial Marketing Management*, 36(8), 1104–1111.

УДК: 336.76(477):330.837

Отченаш К.Г.

доцент кафедри міжнародних фінансів
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»
м. Київ, Україна

ІНСТИТУЦІЙНА МОДЕЛЬ ФІНАНСОВОГО РИНКУ: ПРОБЛЕМНІ АСПЕКТИ ВДОСКОНАЛЕННЯ СИСТЕМИ РЕГУЛЮВАННЯ

K. Otchenash

PhD, associate professor department of International Finance
SHEE «Vadym Hetman Kyiv National Economic University»

INSTITUTIONAL MODEL OF FINANCIAL MARKET: PROBLEMATIC ASPECTS OF THE REGULATION SYSTEM IMPROVEMENT

Анотація: Розглянуто методологічні аспекти регулювання фінансового ринку в умовах глобалізації. Аналізується зарубіжний досвід побудови організаційно-економічного механізму регулювання фінансового ринку. Обґрунтовано, що необхідною умовою вдосконалення системи регулювання фінансового ринку є формування його ефективної інституційної моделі. З урахуванням зарубіжного досвіду та рамок інституційного підходу сформовано рекомендації щодо вдосконалення системи регулювання фінансового ринку в Україні.

Summary: methodological aspects of financial market regulation in the context of globalization are reviewed. Foreign experience of construction of organizationally-economic financial market regulation mechanism is analyzed. Substantiated that one of the necessary requirements for financial market regulation system improvement is

formation of its institutional model. Based on the foreign experience and in the context of institutional approach, recommendations for financial market regulation system improvements are formulated.

Ключові слова: фінансовий ринок, інституційна модель фінансового ринку, регулювання фінансового ринку, інститути фінансового ринку.

Keywords: financial market, institutional model of financial market, financial market regulation, financial market institutions.

Постановка проблеми. Метою регулювання та нагляду за функціонуванням фінансового сектору є проведення єдиної державної політики у фінансовій сфері для зміцнення системної стабільності, підвищення ефективності функціонування, підтримання ринкової довіри, сприяння конкуренції, захисту інтересів інвесторів і споживачів фінансових послуг, а також забезпечення прозорості та відкритості ринків фінансових послуг [2]. Ефективність регулювання та нагляду за фінансовим сектором значною мірою залежить від того, якою є його інституційна структура, наскільки чітко визначено завдання органів регулювання та нагляду.

Аналіз останніх публікацій. Дослідженню проблем державного регулювання ринку фінансових послуг присвячені дослідження таких вітчизняних і зарубіжних науковців, як М. Алексєєв, О. Барановський, Н. Внукова, В. Геєць, С. Герасимова, А. Дьомін, С. Злупка, Т. Кембелл, В. Клименко, А. Ковальов, В. Корнєєв, В. Колесник, Ю. Кравченко, М. Крупка, Н. Кузнєцова, Г. Марковіц, С. Міщенко, Я. Міркін, І. Михасюк, О. Мозговий, С. Науменкова, Е. Нікбахт, С. Реверчук, О. Ромашко, Дж. Стігліц, Р. Тьюлз та ін.

Мета статті — проаналізувати методологічні аспекти регулювання фінансового ринку в умовах глобалізації, зарубіжний досвід побудови організаційно-економічного механізму регулювання фінансового ринку. З урахуванням зарубіжного досвіду та рамок інституційного підходу сформулювати рекомендації щодо вдосконалення системи регулювання фінансового ринку в Україні.

Виклад основного матеріалу. Останнім часом провідні держави світу приділяють багато уваги реформуванню систем фінансового регулювання. Відбувається це з огляду на конкуренцію на ринку капіталів і все зростаючу глобалізацію. Оптимізація вітчизняної системи фінансового регулювання вимагає, на наш погляд, прискіпливої уваги у зв'язку з необхідністю інтеграції України у світове економічне товариство.

Незважаючи на те, що світові фінансові ринки після кризи 2008—2009 років прийшли до деякої рівноваги, питання вдосконалення механізму регулювання залишається актуальним. Удосконалення механізму регулювання діяльності на фінансовому ринку України має носити системний характер і базуватися на стійкій методологічній основі. Це включає постановку цілей регулювання, визначення його об'єктів і моделі функціонування, в основу якої може бути покладено інституційний підхід.

Пропозиції щодо вдосконалення функціонування фінансового ринку мають базуватися на чіткому розумінні цілей, які відповідають ключовим завданням

розвитку економіки країни. У загальному вигляді методологія регулювання фінансового ринку має розроблятися з урахуванням кінцевих цілей і змісту процесу регулювання, його юридичних типів та об'єктів [8]. В якості основних цілей необхідно виділити:

- захист прав інвесторів (клієнтів);
- зниження системних ризиків;
- забезпечення ефективної та прозорої роботи ринку.

Необхідно визначити, у чиїх інтересах створюється механізм регулювання фінансового ринку, тобто на захист яких категорій учасників орієнтовано цей механізм у першу чергу. На фінансових ринках розвинених країн першочерговим є захист інтересів приватних інвесторів. В Україні, незважаючи на декларації, закріплені на законодавчому рівні, законодавство по захисту прав і законних інтересів інвесторів має фрагментарний і часто несистемний характер. Так, незважаючи на прийняття Закону України «Про акціонерні товариства» залишаються невирішеними питання захисту прав міноритарних акціонерів, залишається можливість маніпулювання з документами щодо обліку прав власності на іменні цінні папери, примусове знерухомлення цінних паперів документарної форми випуску (у зв'язку з набуттям чинності Закону України «Про депозитарну систему в Україні») може призвести до втрати багатьма власниками їх прав на свою власність і внеможливлення їх реалізації.

Компанії з управління активами інститутів спільного інвестування (незважаючи на прийняття нової редакції Закону України «Про інститути спільного інвестування») мають цілком законні інструменти по штучному завищенню показників фінансової звітності для надання регулюючим органам та інвесторам, залишається актуальною фактична незахищеність приватного інвестора від маніпулювання цінами.

Діючі правові норми не містять механізмів, які дозволяють відслідковувати моменти, пов'язані з виникненням і наслідками конфлікту інтересів. Це підтверджує тезу про те, що діючий на сьогодні механізм регулювання фінансового ринку не зорієнтований на приватного інвестора, що суперечить практиці економічно розвинених країн. Усе це негативно впливає на процес формування довіри приватних інвесторів до вітчизняного фінансового ринку.

Ще один блок питань, які потребують методологічного опрацювання, це визначення пріоритетних об'єктів регулювання. В якості таких можуть виступати: учасники ринку (емітенти, інвестори, професійні учасники, включаючи ринкову інфраструктуру); види діяльності (професійні види діяльності на фінансовому ринку, емісійна діяльність, інвестиційна діяльність тощо); види ринкових операцій (посередницькі, спекулятивні тощо); інструменти («фінансові продукти»).

Останнім часом представниками професійного співтовариства висловлюється теза про те, що регулювання фінансової галузі має базуватись на нагляді за інструментами (так званий «продуктовий підхід»), тоді як на сьогодні нагляд організовано різними відомствами (регуляторами) у розрізі функціональної специфіки того чи іншого учасника ринку, при цьому взаємозв'язок між регуляторами є досить слабким.

Дискусії про контроль над інструментами не є доцільними, оскільки не існує «поганих» чи «гарних» фінансових інструментів. Існують інструменти з різним рівнем ризику, різною специфікою та метою застосування (використання), однак ці моменти є об'єктивними та визначені самою природою того чи іншого фінансового інструменту [5]. Таким чином, мова має йти не про нагляд безпосередньо за інструментами, а про регулювання процедур та умов їх випуску, а також діяльності учасників фінансового ринку, в тому числі їх операцій з тими чи іншими фінансовими інструментами.

У світовій практиці застосовується три моделі регулювання фінансового сектору — *секторна, на основі завдань (функціональна) і модель єдиного нагляду*. Секторна модель базується на чіткому розділі завдань і функцій наглядових органів за діяльністю окремих секторів ринку — банківського, страхового та фондового (інвестиційного). Для більшості країн така модель є базовою.

Відповідно до функціональної моделі обов'язки наглядових організацій розділено на основі завдань (модель «двох вершин»), а функції нагляду — на пруденційний нагляд за діяльністю фінансових посередників і на регулювання бізнесу у фінансовому секторі. Таку модель можна розглядати як перехідну від секторної до моделі єдиного нагляду. За умови використання третьої моделі відбувається концентрація всіх наглядових функцій у єдиному наглядовому органі [10].

Більшість розвинених фінансових ринків у таких країнах, як Велика Британія, Німеччина, Японія та деяких інших, протягом останніх десятиріч поступово перейшли до моделі функціонального (цільового) регулювання. На найбільшому у світі фінансовому ринку США, починаючи з 1999 року, здійснюється регулювання, диференційоване здебільшого за групами фінансових інструментів, а не за видами фінансових інститутів. У ряді країн з ринками, що розвиваються (наприклад, Угорщина, Іспанія) здійснюється перехід до моделі функціонального (цільового) регулювання фінансового ринку [8].

При побудові організаційно-економічного механізму регулювання фінансового ринку слід виходити із необхідності виділення трьох рівнів регулювання:

- законодавчі органи;
- державні регуляторні органи;
- саморегулювні організації (далі — СРО).

Система державного регулювання фінансового ринку в Україні представлена двома рівнями — законодавчі органи та державні регулятори. Крім того, другий рівень, крім безпосередньо регуляторів, включає ряд міністерств і відомств, які в межах визначених законодавством повноважень здійснюють контроль і функції управління. Державні органи, які забезпечують державне регулювання і контроль на фінансовому ринку в Україні, представлено в табл. 1.

Державні регуляторні органи — Національний банк України, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку та Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг — суміщають у своїй діяльності нормотворчі та наглядові повноваження, що має як позитивні, так і негативні аспекти.

Таблиця 1

ОРГАНИ, ЩО ЗДІЙСНЮЮТЬ ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ТА КОНТРОЛЬ
НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ В УКРАЇНІ

Назва	Функції
Верховна Рада України Президент України Кабінет Міністрів України Міністерство юстиції України	Визначення напрямів державної політики Призначення складу держрегуляторів (крім НБУ) Прийняття законодавчих і нормативних актів Державна реєстрація нормативних документів
Національний банк України Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг	Формують і забезпечують реалізацію єдиної державної політики у відповідних сегментах фінансового ринку
Антимонопольний комітет Міністерство фінансів України Державна фіскальна служба Міністерство економічного розвитку і торгівлі України Державний комітет фінансового моніторингу	У межах своєї компетенції здійснюють контроль і функції управління на фінансовому ринку
Міністерство внутрішніх справ України Генеральна прокуратура України Служба безпеки України	Виконують спеціальні функції контролю та нагляду за дотриманням законодавства в цілому, в тому числі й на фінансовому ринку

Джерело: складено автором.

Функції регулювання фінансового ринку мають здійснювати не тільки державні органи, а й саморегулівні організації учасників ринку. На розвинутих фінансових ринках СРО є невід'ємною складовою регулювання ринку, самостійним рівнем механізму регулювання. На рівні Євросоюзу в галузі розвитку інфраструктури фінансового ринку більшість технологічних і правових ініціатив йде від міжнародних саморегулівних організацій, таких як S.W.I.F.T., EACSD (Європейська асоціація центральних депозитаріїв), ISSA (Міжнародна асоціація по цінним паперам), не говорячи вже про найбільші біржі, як наднаціональні саморегулівні організації.

Однак для можливості делегування СРО визначених законодавством України повноважень необхідно вирішити ряд питань:

- переглянути в цілому систему регулювання ринку з метою розмежування функцій і повноважень, виключно державних і тих, які можуть будуть делеговані СРО;
- закріпити на рівні нормативних документів процедури та регламенти здійснення СРО делегованих функцій і повноважень;
- встановити на законодавчому рівні відповідальність СРО та їх посадових осіб за розголошення комерційної та конфіденційної інформації;
- відпрацювати систему контролю за реалізацією СРО делегованих повноважень та встановити систему санкцій за порушення;

– фінансування діяльності СРО з урахуванням виконання делегованих повноважень.

За умови вирішення цих питань СРО можуть стати ефективним механізмом регулювання ринку.

В основі методологічної розробки системи регулювання фінансового ринку має бути модель його інституційної організації. На нашу думку, зводити інституційну організацію фінансового ринку до сукупності учасників — інститутів, регуляторів та елементів інфраструктури — методологічно некоректно, а уявлення фінансового ринку з точки зору інституційної науки має не тільки науковий сенс, а й практичне значення для організації ефективного регулювання фінансового ринку.

У різних сферах діяльності інституційний підхід відкриває великий потенціал для організації та впорядкування економічних відносин, формує для них комфортне зовнішнє середовище, забезпечує їх стійкий розвиток [4]. Важливо підкреслити, що основне призначення інститутів в економіці полягає саме у функціональній організації взаємодії людей, груп, організацій. Інституційний підхід в економіці дозволяє комплексно розглядати можливості організацій, а регулювання на його основі та при розумінні законів і закономірностей його функціонування — трансформувати межі можливостей самих учасників економічних відносин.

Інституційна парадигма відкриває нові можливості дослідження відносин на фінансовому ринку. Застосування такого підходу є доцільним з огляду на:

– по-перше, завдяки інституційному підходу можливо ідентифікувати суттєві характеристики, які, у свою чергу, забезпечують стійкість фінансових відносин. Іншими словами, інститути безпосередньо впливають на економічні відносини;

– по-друге, транзакційні витрати в рамках нової інституційної теорії можуть розглядатись як одна з базових категорій. Ця обставина визначає наявність особливого класу компаній, діяльність яких пов'язана з наданням транзакційних послуг (посередництво у процесі перерозподілу збережень та інвестицій, взаєморозрахунків, передачі прав власності на активи різних типів);

– по-третє, неоінституційна парадигма базується на еволюційному підході до дослідження економічних явищ і процесів. Таким чином, це може стати базою дослідження складно організованих, часом нестійких, систем у перехідний період їх розвитку, визначати можливість пошуку форм їх структурування. У зв'язку із цим побудова прогресивної конфігурації оновлених інституційних форм є ключовим завданням реформування фінансових відносин;

– по-четверте, даний підхід дозволяє виявити кореляцію глобальних (світових довгострокових) тенденцій розвитку ринків і локальних економічних процесів.

Фінансові відносини є відносно новою сферою застосування інституційного підходу, тим більше, враховуючи такий аспект, як регулювання фінансового ринку. Основним критерієм для виділення моделей фінансових ринків і їх інституційної структури є ступінь участі фондового ринку та банківської системи у забезпеченні корпоративного фінансування [5, 8]. Мовою інституційної науки,

однією з основ функціонування та розвитку фінансового ринку є надання суб'єктом переваги тому чи тому способу залучення капіталу. Звідси випливає, що ефективний механізм регулювання має базуватись, у тому числі, і на розумінні того, яка модель залучення капіталу домінує в країні.

Однією з необхідних умов для формування ефективної інституційної моделі українського фінансового ринку є наявність чіткого розуміння кола його основних учасників.

Перелік послуг, віднесених до фінансових, визначено Законом України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» [1].

У цьому ж Законі визначено, що фінансова установа — це юридична особа, яка надає одну чи кілька фінансових послуг, а також інші послуги (операції), пов'язані з наданням фінансових послуг, та внесена до відповідного реєстру в установленому законом порядку. До фінансових установ належать банки, кредитні спілки, ломбарди, лізингові компанії, довірчі товариства, страхові компанії, установи накопичувального пенсійного забезпечення, інвестиційні фонди і компанії та інші юридичні особи, виключним видом діяльності яких є надання фінансових послуг, а у випадках, прямо визначених законом, інші послуги (операції), пов'язані з наданням фінансових послуг.

Суб'єктів професійної діяльності, які надають послуги емітентам, інвесторам та один одному, доцільно об'єднати поняттям інститути фінансового ринку. До складу таких інститутів можуть увійти:

- інституційні інвестори;
- оператори фінансового ринку;
- інфраструктура фінансового ринку;
- інститути допоміжних послуг.

Законодавче регулювання діяльності названих інститутів в основному полягає у встановленні ліцензійних вимог до їх діяльності з боку державного регулятора. В той же час, процедури ліцензування на практиці являють собою адміністративні бар'єри, які утруднюють вихід на ринок нових учасників.

Інституційні інвестори (інвестиційні та пенсійні фонди, страхові компанії, комерційні банки) інвестують в економіку тимчасово вільні кошти громадян і юридичних осіб з метою одержання інвестиційного доходу. Однак на сьогодні, у зв'язку з кризовими явищами в економіці країни, спостерігається негативна динаміка у їх діяльності. Крім того, до сьогодні не вирішеними на законодавчому рівні залишаються питання врегулювання діяльності з довірчого управління фінансовими активами, в тому числі і цінними паперами. Це унеможливорює розвиток нових напрямів фінансових послуг (фінансових продуктів) і розширення спектру діяльності торговців цінними паперами в напрямку здійснення довірчих операцій (управління цінними паперами).

Під операторами фінансового ринку доцільно розуміти тих його учасників, які на професійній основі надають послуги інвесторам та організаторам випуску фінансових інструментів по здійсненню угод (операцій з фінансовими інструментами):

- оператори фондового ринку (брокери, дилери, інвестиційні банки);

- довірчі управителі (торговці цінними паперами, які надають послуги з управління цінними паперами, фінансові компанії, які залучають в управління кошти для фінансування будівництва тощо);
- кредитні організації (банки, небанківські кредитні організації та кредитні спілки);
- страхові організації (страхові компанії, компанії, які спеціалізовані переважно на перестраховуванні, страхові брокери);
- інші оператори фінансового ринку (лізингові компанії, факторингові компанії, ломбарди тощо).

Діяльність більшості операторів фінансового ринку підлягає обов'язковому ліцензуванню відповідно до вимог чинного законодавства. Учасник фондового ринку може мати одночасно кілька ліцензій — брокера, дилера, управителя цінними паперами, андерайтера та депозитарної установи (інфраструктурний інститут). Найрозвиненішим варіантом такого поєднання видів діяльності є інвестиційний банк, але в українському законодавстві діяльність у якості інвестиційного банку не визначена, що виступає суттєвою перепорою розвитку ринку фінансових послуг.

Ще одним невід'ємним елементом, розуміння якого важливо при обговоренні формування моделі фінансового ринку, є поняття його інфраструктури. Цей термін широко використовується у різних характеристиках організованого ринкового середовища. Наприклад, на ринку цінних паперів інфраструктура звичайно функціонально визначається тим, що сприяє укладенню угод і виконанню інформаційної підтримки емітентів, інвесторів і професійних посередників. В якості інфраструктури фінансового ринку можна визнати сукупність фінансових інститутів, які здійснюють по відношенню до інституційних та інших інвесторів, а також операторів ринку функції по обслуговуванню угод з фінансовими інструментами (торгівлі, розрахункам та обліку їх результатів), здійснюваних за їх участю чи в їх інтересах. Її основними елементами є:

- організатори торгівлі (фондові біржі);
- облікова система (депозитарні установи та депозитарій);
- розрахункова система (кліринг і розрахунки за операціями з цінними паперами забезпечують центральний депозитарій і розрахунковий центр).

На сьогодні розвиток нових технологій, автоматизація торгівлі та Інтернет-трейдинг роблять досить умовними національні кордони між ринками капіталу, встановлюють безпосередні зв'язки між інвесторами та споживачами капіталу. Правовим, організаційним і технологічним середовищем для укладення операторами ринку угод з фінансовими інструментами, обліку результатів торгівлі виступає інфраструктура фінансового ринку.

Висновки. При реформуванні фінансового сектору в Україні доцільно врахувати деякі рішення, реалізовані при реформуванні систем фінансового регулювання США та Євросоюзу: встановлення диференційних вимог щодо достатності банківського капіталу у фазах економічного спаду та підйому; з метою захисту прав приватних інвесторів доцільним було б створення спеціального агентства для збору, аналізу інформації та надання рекомендацій регуляторам

ринку; підвищення вимог до рейтингових агентств; посилення взаємодії вітчизняних регуляторів з регуляторами провідних світових держав.

Крім того, необхідно: підвищити якість та ефективність пруденційного регулювання та нагляду. Це потребуватиме нового рівня взаємодії національних регуляторів зі структурами, які забезпечують міжнародну взаємодію; провести переоцінку діяльності регуляторів з точки зору усунення дублювання, прогалин у регулюванні, скорочення потенційної можливості регуляторного арбітражу, покращення координації у регуляторній сфері; підтвердити незалежність регуляторів від політичного та ринкового тиску і провести оцінку потреб і підвищення якості та адекватності інформаційних джерел для регуляторних органів.

Література

1. Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua>
2. Гришшина О.А., Звонова Е.А. Регулирование мирового финансового рынка: теория, практика, инструменты. — М.: ИНФРАМ, 2010. — 410 с.
3. Інформація про здійснення Національним банком України регуляторної діяльності у 2009 році [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.
4. Иншаков О. В. Место институционализма в экономической науке / О. В. Иншаков, Д.П. Фролов // Экономист. — 2005. — № 10. — С. 39–44.
5. Консультації щодо підвищення ефективності регулювання та нагляду за фінансовим сектором в Україні. Зелена книга. — Режим доступу: <http://bank.gov.ua>.
6. Коротка Т.А. Інституційна архітектура державного регулювання та нагляду за ринком фінансових послуг в Україні // Проект «Посилення сектору фінансових послуг України». — К., 2010. — 15 с.
7. Кузнєцова Н.В. Міжнародні валютно-кредитні та фінансові відносини: контроль за рухом капіталу в сучасному світі: навчальний посібник / Н.В. Кузнєцова. — К.: Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2008. — 447 с.
8. Мищенко С.В. Новые тенденции в монетарной политике и регулирования финансовых систем // Финансы и кредит. — 2010. — № 45(429). — С. 42–50.
9. Науменкова С.В., Мищенко С.В. Розвиток фінансового сектору України в умовах формування нової фінансової архітектури. — К.: Університет банківської справи, Центр наукових досліджень НБУ, 2009. — 384 с.
10. Науменкова С. Зарубіжний досвід організації систем регулювання і нагляду за діяльністю фінансових установ // Фінанси України. — 2009. — № 12. — С. 20–27.

References

1. Zakon Ukraïni «Pro finansovi poslugi ta derzhavne reguljuvannja rinkiv finansovih poslug» [Elektronnij resurs]. — Rezhim dostupu : <http://zakon1.rada.gov.ua>
2. Grishina O.A., Zvonova E.A. Regulirovanie mirovogo finansovogo rynka: teorija, praktika, instrumenty. — M.: INFRAM, 2010. — 410 s.
3. Informacija pro zdijsnennja Nacional'nim bankom Ukraïni reguljatornoï dijál'nosti u 2009 roci [Elektronnij resurs]. — Rezhim dostupu: <http://www.bank.gov.ua>.
4. Inshakov O. V. Mesto institucionalizma v jekonomicheskoi nauke/O. V. Inshakov, D.P. Frolov// Jekonomist. — 2005. — № 10. — S. 39–44.

5. Konsul'tacii shhodo pidvishhennja effektivnosti reguljuvannja ta nagljadu za finansovim sektorom v Ukraïni. Zelena kniga. — Rezhim dostupu: <http://bank.gov.ua>.
6. Korotka T.A. Institucijna arhitektura derzhavnogo reguljuvannja ta nagljadu za rin-kom finansovih poslug v Ukraïni // Proekt «Posilennja sektoru finansovih poslug Ukraïni». — K., 2010. — 15 s.
7. Kuznecova N.V. Mizhnarodni valjutno-kreditni ta finansovi vidnosini: kontrol' za ruhom kapitalu v suchasnomu sviti: navchal'nij posibnik / N.V.Kuznecova. — K.: Vidavnicho-poligrafichnij centr «Kiïvs'kij universitet», 2008. — 447 s.
8. Mishhenko S.V. Novye tendencii v monetarnoj politike i regulirovanija finansovyh sistem // Finansy i kredit. — 2010. — № 45(429). — S. 42–50.
9. Naumenkova S.V., Mishhenko S.V. Rozvitok finansovogo sektoru Ukraïni v umovah formuvannja novoï finansovoï arhitekturi. — K.: Universitet bankivs'koï справи, Centr naukovih doslidzhen' NBU, 2009. — 384 s.
10. Naumenkova S. Zarubizhnij dosvid organizacii sistem reguljuvannja i nagljadu za dija-l'nistju finansovih ustanov // Finansi Ukraïni. — 2009. — № 12. — S. 20–27.

УДК 339.92

Лютак О.М.,
к.е.н., доцент
кафедри економічної теорії та міжнародної економіки,
Луцький національний технічний університет

ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ ТА ФУНКЦІОНУВАННЯ ГЛОБАЛЬНИХ ЛАНЦЮГІВ ДОДАНОЇ ВАРТОСТІ У ТУРИСТИЧНІЙ СФЕРІ

Liutak O. M.,
PhD Economics,
Associate Professor of department of economic theory and international economy,
Lutsk National Technical University

FEATURES OF FORMATION AND FUNCTIONING OF GLOBAL CHAINS OF ADDED VALUE IN THE TOURISM SECTOR

Анотація. У статті розглянуто особливості формування та сучасні тенденції щодо створення глобальних ланцюгів доданої вартості у виробничій, інвестиційній, інноваційній і фінансовій сфері. Виходячи з виокремлених визначальних характеристик та ознак здійснено екстраполяцію механізмів і факторів поглиблення спеціалізації та кооперації у туристичній галузі. Здійснено кваліфікацію категорії «глобальні туристичні мережі» і показано її конкурентні переваги у контексті можливості пов'язати географічно дисперсні стадії в єдину глобальну туристичну індустрію, посилити спеціалізацію країн на цілях і функціях туристичної бізнес-діяльності більшою мірою, ніж на виробництві певних товарів, проведення чіткого розмежування між ланцюгами, ініційованими продуцентами і споживачами туристичних послуг в умовах використання новітніх механізмів щодо здешевлення туристичного продукту.