

reinsurance? // Global Reinsurance Highlights 2012. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.standardandpoors.com>.

3. World insurance in 2011 shows non-life insurance premiums continued to grow in 2011 despite an overall decline in premiums. // Swiss Re Sigma. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.swissre.com>.

4. Огляд ринків фінансових послуг та підсумки діяльності небанківських фінансових установ за 2011 р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.forinsurer.com/files/file00425.pdf>.

5. *Mark Coleman*. Reinsurers braced to withstand turbulent weather and financial storms. // Global Reinsurance Highlights 2012. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.standardandpoors.com>.

6. *Anvar Gabidullin, David Laxton*. How regional reinsurers are evolving in search of a winning formula. // Global Reinsurance Highlights 2012. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.standardandpoors.com>.

Стаття надійшла до редакції 14 січня 2013 р.

УДК 336.69

Н. С. Шапран, к.е.н.,
доцент кафедри фінансових ринків
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

РЕФОРМУВАННЯ СИСТЕМИ ФІНАНСОВОГО НАГЛЯДУ В ЄС

АННОТАЦІЯ. У статті розкрито основні аспекти реформи системи фінансового нагляду в Європейському Союзі, розглянуто роль наднаціональних регуляторних органів в регулюванні банківської діяльності та ринку цінних паперів ЄС та у забезпеченні стабільності фінансового ринку ЄС.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: фінансовий нагляд, мегарегулятор фінансових ринків, регулювання банківської діяльності, регулювання ринку цінних паперів, фінансова криза.

АННОТАЦИЯ. В статье раскрываются основные аспекты реформы системы финансового надзора в Европейском Союзе, рассмотрена роль наднациональных регуляторных органов в регулировании банковской деятельности и рынка ценных бумаг ЕС и в обеспечении стабильности финансового рынка ЕС.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: финансовый надзор, мегарегулятор финансовых рынков, регулирование банковской деятельности, регулирование рынка ценных бумаг, финансовый кризис.

ABSTRACT. *The article describes the main aspects of the reform of financial supervision in the European Union, discussed the role of supranational regulatory bodies in the regulation of banking and securities market in the EU and in providing the financial stability of the EU market.*

KEY WORDS: financial supervision, mega-regulator for financial markets, banking regulation, securities market regulation, financial crisis.

Світова фінансова криза 2008—2009 років багато в чому сприяла зміні світогляду регуляторів фінансового ринку щодо можливості фінансової системи самостійно, без державного втручання опиратись кризовим явищам та відновлюватись після них. У багатьох країнах з ринковою економікою розуміння того факту, що іноді жорстке адміністративне втручання держави в ринкові механізми є необхідним, призвело до початку реформування системи регулювання фінансового ринку.

Питання державного регулювання фінансового ринку в світі, і зокрема, дослідження окремих аспектів нормативно-правового забезпечення і необхідності реформування системи нагляду в ЄС із врахуванням специфіки цього інтеграційного об'єднання, досліджувались в працях багатьох науковців [1–5]. Проте питання можливості своєчасного реагування регуляторів окремих сегментів фінансового ринку в ЄС на кризові явища є недостатньо дослідженим. Більше того, реформування системи фінансового нагляду в ЄС і досі триває, і тому ця тема є актуальною.

Виходячи з цього, мета статті полягає в тому, щоб на основі аналізу сучасного стану регулювання фінансового ринку в Європейському Союзі скласти цілісне і системне уявлення про таке регулювання, в т.ч. виявити його основні елементи, визначити тенденції розвитку та оцінити можливості своєчасного реагування системи фінансового нагляду на кризові явища як у певних сегментах фінансового ринку ЄС, так і на фінансовому ринку в цілому в окремих країнах — членах ЄС.

На початку 2011 року влада ЄС нарешті впровадила в життя реформу системи фінансового нагляду в країні, перші ростки якої зародилися майже десятиліття тому, коли виникла необхідність в уніфікації правил роботи на ринку та посиленні координації між окремими національними органами влади на фінансовому ринку. Глобальна фінансово-економічна криза підштовхнула владу ЄС до активних дій і з 1 січня 2011 року запрацювали чотири нові **пан-європейські регуляторні органи**:

- ❖ три нових наднаціональних регулятори, а саме:
 - Європейське управління з цінних паперів та ринків (European Securities and Markets Authority, ESMA) зі штаб-квартирою в Парижі;
 - Європейська організація зі страхування та пенсійного забезпечення (European Insurance and Occupational Pensions Authority, EIOPA), розташована у Франкфурті;
 - Європейське банківське управління (European Banking Authority, EBA), розташоване у Лондоні
 - ❖ консультативно-аналітичний орган — Європейська рада по фінансовим ризикам (European Systemic Risk Board, ESRB).
- У сукупності ці чотири органи сьогодні складають Європейську систему фінансового нагляду (рис. 1).

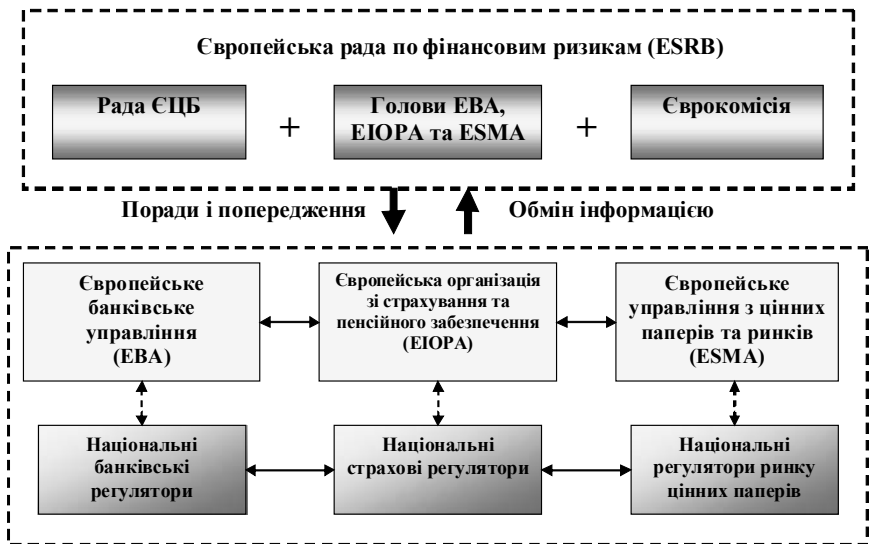


Рис. 1. Організаційна структура Європейської системи фінансового нагляду [6]

Нові наднаціональні регулятори ЕВА, ЕІОРА та ЕСМА створені з метою зменшення розбіжностей серед регуляторів відповідних сегментів фінансового ринку в країнах ЄС. У свою чергу, ключовими завданнями Європейської ради по фінансовим ризи-

кам є моніторинг стану фінансової системи ЄС, розробка рекомендацій для національних регуляторів щодо подолання негативних наслідків кризи, а також координація діяльності нових органів регулювання і нагляду на рівні окремих фінансових ринків.

Європейське управління з цінних паперів та ринків (ESMA) фактично є правонаступником Комітету європейських регуляторів цінних паперів (CERS), але спектр його функцій і повноважень доповнений новими положеннями, серед яких ключовими є:

- можливість створювати проекти технічних стандартів, які є юридично обов'язковими для країн — членів ЄС;

- можливість запуску прискореної процедури застосування законодавства ЄС;

- нові повноваження у вирішенні розбіжностей між національними органами;

- участь у роботі місцевих наглядових органів і здійснення інспекцій на місцях, можливість входити до адміністративних структур наглядових органів, міжнародних організацій та урядів країн;

- моніторинг системних ризиків транскордонних фінансових установ;

- додаткові обов'язки по захисту прав споживачів (у тому числі можливість заборонити обіг певних фінансових продуктів на період до трьох місяців);

- нагляд за діяльністю кредитних рейтингових агентств.

ESMA має штаб-квартиру у Парижі, на відміну від свого попередника — Комітету європейських регуляторів цінних паперів, який не мав постійної прописки і розташовувався в офісі того національного регулятора цінних паперів, представник якого на той момент очолював Комітет.

Організаційна структура ESMA включає дві основні керівні одиниці — Наглядову раду та Правління. Наглядова рада складається з голів національних регуляторів ринку цінних паперів ЄС, яких на даний момент 27, а також з представників Європейського банківського управління, Європейської організації зі страхування та пенсійного забезпечення та Європейської ради по фінансовим ризикам. Наглядова рада має збиратись як мінімум двічі на рік. Її роль полягає у прийнятті ключових стратегічних рішень щодо діяльності Управління, нагляду за дотриманням національними регуляторами законодавства ЄС, інтерпретації законодавства, затвердженні проектів технічних стандартів, керівних принципів, а також

затвердженні бюджету ESMA. Кожен член Наглядової ради має один голос і всі рішення приймаються простою більшістю голосів.

Загальне керівництво роботою ESMA здійснює його голова, який відповідає за організацію роботи Наглядової ради та Правління ESMA. І хоча за ідеєю свого створення ESMA є незалежним органом, який працює виключно на інтереси Євросоюзу в цілому, проте він є повністю підзвітним вищим органами ЄС — Європарламенту, Єврокомісії та Європейській Раді. Звітувати перед ними про роботу ESMA має його голова.

Бюджет ESMA на 2011 рік складав близько €17 млн євро, із зростанням до € 24 млн у 2013 році. Для порівняння, бюджет його попередника — Комітету європейських регуляторів цінних паперів у 2009 році був втричі меншим і складав лише близько €5 млн. Основним джерелом фінансування діяльності ESMA є внески із фондів усіх національних регуляторів країн ЄС, які входять до Наглядової ради, а також кошти з бюджету ЄС.

Важливо, що ESMA має постійно співпрацювати з іншими учасниками Європейської системи фінансового нагляду, щоб регулювання європейського ринку трьома регуляторами не відбувалось, як у відомій байці Крилова. Зокрема, з числа членів всіх трьох регуляторів фінансового ринку ЄС сформовано Об'єднаний комітет. Цей Комітет має збиратись як мінімум раз на два місяці і виробляти скоординовану програму дій, а також спільну позицію щодо регулювання діяльності фінансових конгломератів.

Таким чином, система регулювання ринку цінних паперів у ЄС сьогодні складається з двох рівнів: на нижньому знаходяться національні регулятори ринку цінних паперів, на верхньому — Європейське управління з цінних паперів та ринків як пан-європейський регулятор, а також Європейська рада по фінансовим ризикам, як консультативний орган.

Що стосується системи регулювання банківської діяльності в ЄС, то вона є більш структурно складною, хоча також є дворівневою: на нижньому рівні працюють національні наглядові органи за банками, які представлені центральними банками або іншими регуляторами банківського сектору, на верхньому — Європейський Центральний Банк (ЄЦБ) та Європейське банківське управління (ЕБА). ЄЦБ та центральні банки 27 країн-членів ЄС разом формують Європейську систему центральних банків (ESCB). ESCB виконує покладене на неї завдання забезпечення фінансової стабільності трьома способами. По-перше, ESCB здійс-

нює моніторинг і оцінку фінансової стабільності в межах всього ЄС. Ця діяльність доповнює і підтримує відповідну діяльність на національному рівні, що здійснюється національними центральними банками та наглядовими органами у окремих країнах.

По-друге, ЄСЦБ дає рекомендації щодо розробки та перегляду регуляторних і наглядових вимог до фінансових установ. Більшість з таких рекомендацій надаються шляхом участі Європейського Центрального Банку у відповідних міжнародних і європейських регулюючих і наглядових органах, таких як Базельський комітет з банківського нагляду, Європейський банківський комітет (European Banking Committee) та Комітет Європейських банківських наглядових органів (Committee of European Banking Supervisors).

По-третє, ЄЦБ сприяє співробітництву між центральними банками та наглядовими органами з питань, що становлять взаємний інтерес (наприклад, нагляд за платіжною системою, забезпечення фінансової стабільності). Ці заходи проводяться за сприяння Комітету банківського нагляду — одного з комітетів Європейської системи центральних банків, який об'єднує експертів з центральних банків і наглядових органів країн-членів ЄС.

У вересні 2012 року Єврокомісією було висунуто пропозицію продовжити реформу системи регулювання фінансового ринку, наділивши Європейський Центральний Банк функціями щодо нагляду за банками в ЄС. Внесені Єврокомісією пропозиції мають змінити існуючу ситуацію, наділивши ЄЦБ не лише монетарними функціями, а надавши йому можливість впливати на окремі європейські банки. Зокрема, на базі ЄЦБ створюється єдиний наглядовий механізм (single supervisory mechanism, SSM), під контроль якого спочатку перейдуть всі найбільші банки Єврозони, а до 2014 року — всі банки блоку. [7]

Той факт, що Європейський центробанк матиме владу над усіма банками, має два важливі наслідки. По-перше, національні органи зобов'язані діяти у відповідності з керівними принципами і правилами здійснення нагляду, які будуть затверджені в ЄЦБ. По-друге, ЄЦБ зможе здійснювати безпосередній вплив на окремі банки, або навіть групи банків, які відповідальні за створення фінансової нестабільності, минаючи національні наглядові органи.

Європейське банківське управління (ЕВА), як загальноєвропейський орган банківської влади, буде й надалі повноцінно працювати як орган, який займається розробкою технічних стандартів і підзаконних актів, які потім мають бути імплементовані у

всіх країнах-членах ЄС. ЕВА також збереже свою роль у якості органу, відповідального за забезпечення того, щоб європейське законодавство в однаковій мірі застосовувалось у всіх країнах-членах всіма наглядовими органами. [6]

У цілому, слід зазначити, що тенденцією кількох останніх десятиліть у світі у сфері регулювання фінансового ринку був перехід багатьох країн до моделі єдиного регулятора (моделі мегарегулятора), коли відбувалась концентрація всіх наглядових функцій щодо різних сегментів фінансового ринку в єдиному наглядовому органі. Проте фінансова криза похитнула впевненість учасників ринку та органів влади в можливості мегарегулятора приймати адекватні регуляторні антикризові заходи, і змусила їх шукати нові механізми організації системи нагляду на фінансовому ринку. Регуляторна реформа в ЄС стала одним з проявів антикризових дій на фінансовому ринку, і досвід її провадження може стати цікавим для нашої країни. Але робити висновки щодо її ефективності ще зарано, і це може стати предметом для наступних досліджень, особливо враховуючи той факт, що сама реформа і досі триває.

Бібліографічний список

1. *Науменкова С.В.* Системи регулювання ринків фінансових послуг зарубіжних країн. Навчальний посібник / Науменкова С.В., Міщенко В.І. — К.: Центр наукових досліджень НБУ, Університет банківської справи НБУ, 2010. — 170 с.

2. Основы государственного регулирования финансового рынка. Зарубежный опыт. Учебное пособие для юридических и экономических вузов / [Рот А., Захаров А., Миркин Я. и др.]. — М.: Юридический Дом «Юстицинформ», 2002. — 411 с.

3. *Захаров П.В.* Причины и ключевые особенности европейского долгового кризиса / П.В. Захаров // Проблемы национальной стратегии. — №6 (15). — 2012. — С. 145—165.

4. *Лансков П.* Развитие инфраструктуры финансового рынка и оптимизация его регулирования [Електронний ресурс] / П. Лансков // Инвестор.Ру. — 02.03.2009. // Режим доступу до матеріалів: www.investor.ru.

5. *Лившиц И.М.* Правовое регулирование рынка ценных бумаг в Европейском Союзе / И.М. Лившиц // — М.: Статут, 2012. — 256 с.

6. European Securities and Markets Authority. Сайт в мережі Інтернет / [Електронний ресурс] // Режим доступу до матеріалів: <http://www.esma.europa.eu>.

7. The European Central Bank. Сайт у мережі Інтернет / [Електронний ресурс] // Режим доступу до матеріалів: <http://www.ecb.int>.

Стаття надійшла до редакції 11 лютого 2013 р.