

**РЕГУЛЮВАННЯ ФУНКЦІОНАЛЬНИХ І СТРУКТУРНИХ ТРАНСФОРМАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ У ФІНАНСОВОМУ СЕКТОРІ<sup>1</sup>**

**Анотація.** Визначено взаємозв'язок і взаємозумовленість трансформаційних процесів і регулювання. Наголошено на правомірності формування системи регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у фінансовому секторі національної економіки та визначено її сутність. Наведено авторське бачення класифікації різновидів регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у фінансовому секторі. Акцентовано увагу на характеристиці суворого, економічного / макроекономічного і соціального, податкового і антимонопольного, диспозитивного, статистичного, управлінського, індикативного, інституціонального, антикризового регулювання і саморегулювання. Зазначено, що саморегулювання слід розглядати не лише з погляду саморегулювання ринку, а й регулювання з боку саморегулювальних професійних організацій банкірів, страховиків, професійних учасників фондового ринку, а також інших фінансових посередників. Виокремлено обов'язкове, санкціоноване і добровільне саморегулювання, цілі саморегулювальних організацій на фінансових ринках. Обґрунтовано необхідність урегулювання інституціональних аномалій, визначення цілей, завдань, принципів, методів і напрямів регулювання / державного регулювання фінансового сектору, його «життєвого циклу», лага, а також вимог до таких механізмів. Представлено напрями вдосконалення регулювання, напрями і важелі державного регулювання функціональних і структурних трансформаційних процесів у фінансовому секторі. Визначено рівні функціонування і сутність механізмів регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у фінансовому секторі, наведено їхні функції та класифікацію.

**Ключові слова:** фінансовий сектор, трансформаційні процеси, регулювання трансформаційних процесів, державне регулювання трансформаційних процесів, саморегулювання, механізми регулювання.

Формул: 0; рис.: 3; табл.: 2; бібл.: 19.

**Baranovskyi O. I.***Doctor of Economics, Professor,  
Vice-Rector of SHEI «Banking University», Ukraine;  
e-mail: bai.professor@gmail.com; ORCID ID: 0000-0002-5505-5098***REGULATION OF FUNCTIONAL AND STRUCTURAL TRANSFORMATIONAL PROCESSES IN THE FINANCIAL SECTOR**

**Abstract.** Interrelation and interdependence of the transformational processes and the regulations are defined. Justification of the organization of the system of the regulation of structural and functional transformational processes in the financial sector of the national economy is highlighted and its essence is justified. Author's view of the classification of types of the regulations of structural and functional transformational processes in the financial sector is presented. Emphasis is made on characteristic of the sharp, economic/macroeconomic and social, tax and antimonopoly, dispositive, statistic, managerial, indicative, institutional, anti-crisis regulation and self-regulation. It is stated that self-regulation should be reviewed not only from market self-regulation perspective, but also from the perspective of the regulation from the side of

<sup>1</sup> Статтю підготовлено в рамках НДР «Теорія та методологія трансформаційних процесів у фінансовому секторі країни» (номер державної реєстрації 0117U002441), що виконується за рахунок видатків із загального фонду держбюджету.

the self-regulatory professional organizations of the bankers, professional players of the stock market and other financial intermediaries. Obligatory, sanctioned and voluntary self-regulation, goals of the self-regulatory institutions on the financial markets are distinguished. The necessity of the regulation of the institutional anomalies, setting of the goals, mission, principles, methods and ways of the regulation/state regulation of the financial sector, its «life cycle», lags and requirements to such mechanisms are justified. Ways of the improvement of the regulations, ways and levers of the state regulation of the functional and structural transformational processes in the financial sector are presented. Functional levels and essence of the mechanisms of the structural and functional transformational processes in the financial sector are defined, their functions and classification are presented.

**Keywords:** financial sector, transformational processes, regulation of the transformational processes, state regulation of the transformational processes, self-regulation, mechanisms of the regulations.

**JEL Classification** E02, G00, H00

Formulas: 0; fig.: 3; tabl.: 2; bibl.: 19.

**Барановский А. И.**

*доктор экономических наук, профессор,*

*проректор ГВУЗ «Университет банковского дела», Украина;*

*e-mail: bai.professor@gmail.com; ORCID ID: 0000-0002-5505-5098*

## **РЕГУЛИРОВАНИЕ ФУНКЦИОНАЛЬНЫХ И СТРУКТУРНЫХ ТРАНСФОРМАЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ В ФИНАНСОВОМ СЕКТОРЕ**

**Аннотация.** Определены взаимосвязь и взаимообусловленность трансформационных процессов и регулирования, правомерность формирования системы регулирования структурных и функциональных трансформационных процессов в финансовом секторе национальной экономики и её сущность. Приведено авторское видение классификации видов регулирования структурных и функциональных трансформационных процессов в финансовом секторе, уровней функционирования и сущности механизмов регулирования структурных и функциональных трансформационных процессов в финансовом секторе, их функции и классификация.

**Ключевые слова:** финансовый сектор, трансформационные процессы, регулирование трансформационных процессов, государственное регулирование трансформационных процессов, саморегулирование, механизмы регулирования.

Формул: 0; рис.: 3; табл.: 2; библи.: 19.

**Вступ.** Фінансово-економічна криза поставила перед ученими безліч питань про сутність і головні причини глобальної нестабільності. Аналіз розвитку кризових процесів свідчить про тісне переплетення і взаємовплив економічних, регуляторних та інституційних чинників біфуркаційних тенденцій. Економічним чинником стала фінансіалізація, або домінування в системі економічних відносин їх фінансової складової, яке, в тому числі, супроводжується випереджаючим розвитком фінансових ринків як на національному, так і на наднаціональному рівнях, і призвело до виникнення такого феномена, як глобальна ліквідність.

Базовим чинником входження фінансіалізації у спадну фазу розвитку стали регуляторні спрощення і ліберальна державна політика, спрямована на всебічну підтримку розвитку фінансових ринків, що супроводжувалася м'яким «непротипленням» розвитку фінансових інновацій на національному і наднаціональному рівнях операційної активності [1, с. 178—179].

Все це зумовлює необхідність функціональної і структурної перебудови фінансового сектору (ФС) національної економіки на базі дискретних альтернатив, що передбачає: зміну переліку правил і норм, що регламентують ділову і фінансову активність різноманітних

фінансових інститутів (ФІ), та кількості і пропорції формальних і неформальних інститутів, що регулюють фінансово-кредитну сферу загалом та її окремі складові, та їх впливу на функціонування ФС; сценарне удосконалення механізмів і інструментів регулювання функціональних і структурних трансформаційних процесів у ФС, його сегментах і ФІ завдяки врівноваженню застосовуваних стимулів і обмежень.

**Аналіз досліджень та постановка завдання.** Проблематикою регулювання трансформаційних процесів загалом та у ФС національної економіки, його сегментах і ФІ зокрема переймалися такі вітчизняні і зарубіжні дослідники, як: Ю. Вінслав, В. Воротін, Ю. Євлахова, Ш. Зайнутдінов, А. Лаврентьєва, Д. Левелін, О. Лукашов, К. Майєр, Д. МакКлоскі, В. Никифорова, Д. Нортон, С. Онікієнко, О. Сніжко, О. Соловійова, Д. Фролов, Г. Ханалієв.

Проте вироблення однозначних підходів до формування комплексної системи регулювання трансформаційних процесів у ФС не отримало логічного завершення. Відтак, метою даної статті є уточнення теоретико-методологічних засад регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС національної економіки.

**Результати дослідження.** Трансформаційні процеси і регулювання щільно взаємопов'язані і взаємозумовлені. Процес регулювання є відкритою системою, що має вхід (цілепокладання, що формує алгоритм вирішення проблеми регулювання) і вихід (констатує ефективність регулюючої діяльності на основі трансформаційних змін). У свою чергу, регулювання, як таке, само має розглядатися як трансформаційний процес, що впливає на об'єкт, приводячи його в стан нестабільності з метою раціональної перебудови [2, с. 498—499].

Так, іманентна властивість фінансових ринків — асиметричний розподіл інформації, існування ринкової влади і проблеми несприятливого відбору, які визначають неспроможність цих ринків.

Тому функціонування фінансової системи вимагає жорсткого регулювання, яке забезпечує захист споживачів фінансових послуг і підтримку фінансової стабільності. Отже, перехід від фінансової репресії до фінансової лібералізації передбачає не зменшення, а зміну мети і форм регулювання: регулюванню підлягає не розподіл кредитних ресурсів відповідно до встановлених пріоритетів, а забезпечення надійності і стабільності функціонування фінансової системи як цілісності. Концептуально лібералізація поєднує два елементи: поглиблення регулювання на рівні як загального законодавства, так і специфічних правил; втручання держави у діяльність фінансової системи набуває орієнтованого на ринок характеру. Трансформаційні економіки запровадили лібералізаційні реформи практично від початку перехідного періоду. Процес фінансової лібералізації був майже безперервним і характеризувався зміною загальної природи режиму регулювання і ступеня обмеженості фінансової системи. Внутрішня лібералізація концентрувалася на скасуванні відсоткового і кредитного контролю та кількісних інвестиційних обмежень для фінансових інститутів. Пріоритет зовнішньої лібералізації — перехід до вільного припливу капіталу [3, с. 316—317, 335].

На наш погляд, правомірно вести мову про систему регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС національної економіки, під якою слід розуміти систему прийняття нормативно-правових, економічних, фінансових, організаційно-методичних, інформаційно-аналітичних, кадрових, технологічних, рішень щодо напрямів наявних і потенційно можливих трансформацій на основі координації зусиль суб'єктів ФС, регуляторів і МФО та заходів з регулювання різних сегментів ФС/фінансових ринків/ФІ із застосуванням законів і підзаконних актів, стандартів, норм і нормативів, регуляторних правил, моделей, методів, важелів, ринкових і адміністративних інструментів.

Підвищення рівня ефективності системи регулювання можна досягти шляхом впровадження системи функціонального регулювання. З огляду на те, як поступово розвивається межа між діяльністю банків і інших фінансових інститутів, в майбутньому на заміну регулюванню за приналежністю до інституціональної групи має прийти регулювання за функціональними ознаками [4].

Існують різні підходи до класифікації різновидів регулювання. Утім, на наш погляд, для класифікації саме регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС правомірно виокремлювати такі класифікаційні ознаки і різновиди (табл. 1).

Таблиця 1

Класифікація різновидів регулювання функціональних і структурних трансформаційних процесів у ФС

| Класифікаційні ознаки                            | Різновиди регулювання трансформаційних процесів у ФС   |
|--|--|
| Рівень охоплення                                 | міжнародне, регіональне, національне   |
| Характер здійснення                              | державне, ринкове, корпоративне, саморегулювання, сорегулювання, дерегулювання   |
| Ступінь державного втручання у функціонування ФС | м'яке / ліберальне, жорстке/обмежувальне, рамкове/базове   |
| Інтенсивність                                    | екстенсивне, інтенсивне,   |
| Рівень управління                                | мега-, мето-, макро-, мезо-, мікрорегулювання  |
| Управлінський вплив                              | пряме, безпосереднє, опосередковане; ринкове, адміністративне / директивне, індикативне  |
| Інструментарій                                   | макроекономічне / економічне, фінансове, монетарне, фіскальне/податкове, банківське, антимонопольне, соціальне, управлінське, статистичне, регулювання безпеки |
| Тип регулювання                                  | нормативно-правове, інституціональне,  |
| Тип фінансових інститутів                        | сегментоване, функціональне, консолідоване   |
| Специфіка  | квотувальне, дозвільного характеру; стимулювальне / мотиваційне, рестриктивне, репресивне  |
| Спрямованість                                    | пруденційне, макропруденційне,   |
| Період реалізації                                | поточне, перспективне  |
| Модель   | секторальне, функціональне, інтегроване, збалансоване, гармонійне  |
| Вирішувані питання                               | тактичне, стратегічне  |
| Перебіг  | з плановою реалізацією перетворювальних дій, пролонговане, безперервне, послідовне, антициклічне, антикризове  |
| Зумовленість                                     | добровільне, бажане з огляду на суспільні інтереси, вимушене / примусове, диспозитивне   |
| Цілісність                                       | цілісне, часткове / селективне   |
| Оригінальність                                   | стандартне, нестандартне   |
| Рівень адаптації                                 | адаптоване, неадаптоване   |
| Ступінь  | помірне, надмірне, оптимальне  |
| Сприйняття                                       | усвідомлене, неусвідомлене/спонтанне   |
| Ефективність                                     | ефективне, неефективне   |

Примітка. Авторська розробка.

Під суворим регулюванням (що відповідає на запитання «що робити?») слід розуміти вимоги чинного законодавства (правозастосовну практику), м'яким (що відповідає на запитання «як робити?») — звичаї ділового обороту, етичні норми, найкращі практики (з використанням різноманітних механізмів і інструментів стимулювання їх застосування) і рекомендації, завдяки яким ФІ можуть отримати додаткові конкурентні переваги.

Регулювання правил ведення бізнесу у ФС загалом, його сегментах і ФІ спрямоване на підвищення ділової, інвестиційної і інноваційної активності на фінансових, особливо (з позиції захисту прав споживачів банківських і фінансових послуг) роздрібних, ринках. У цьому плані мають регламентуватись вимоги до розкриття інформації за фінансовими продуктами і послугами, інсайдерської інформації, способів їх реалізації/надання, а також встановлюватись відповідні обмеження на інвестування акумульованих ФІ коштів для унеможливлення протиправної / шахрайської діяльності, що спричиняє втрати ФІ, їхніх агентів / контрагентів і держави загалом.

У держрегулюванні функціонування регіональних, загальнодержавних й інших утворень можна виокремити безпосередньо економічне регулювання, спрямоване на контролювання цін, послуг, стандартів, а також темпів економічного зростання, і соціальне

— що встановлює принципи і порядок захисту соціально-уразливих категорій громадян, екологічної напруженості [5, с. 264].

Макроекономічне регулювання в умовах трансформації економіки до ринкової охоплює всі напрями суспільного виробництва. Однак першочергова увага приділяється регулюванню відносин власності та підприємництва, інвестицій, фінансового ринку та грошового обігу, територіальних пропорцій і регіональних ринків, інтеграційної та зовнішньоекономічної діяльності. Ці питання становлять основний зміст макроекономічного регулювання економіки в умовах її трансформації [6, с. 15].

Призначення податкового регулювання полягає у вжитті заходів непрямого державного впливу на розвиток надання фінансових послуг завдяки встановленню / скасуванню податків / зборів, зниженню/підвищенню рівня оподаткування, податковим пільгам, що заохочують ділову активність. Серед важливих завдань, які можна вирішити за допомогою податкового регулювання, виділяють: регулювання попиту та пропозиції; вплив на темпи інфляції; формування раціональної галузевої структури; стимулювання інвестиційних процесів; підтримка інноваційної діяльності; збільшення обсягів діяльності й розвиток конкурентного середовища; стимулювання раціонального використання ресурсів [7, с. 180].

Антимонопольне регулювання призначене для здійснення державою економічних, організаційних і нормативно-правових заходів з забезпечення умов ефективного функціонування конкурентних фінансових ринків, сегментів ФС і ФІ з метою недопущення надмірної монополізації; створює позитивні ефекти не лише для споживачів продуктів/послуг монополіста, але й для споживачів/продуцентів інших продуктів/послуг завдяки стабілізації цін і покращення конкурентних умов.

Диспозитивне регулювання, що найбільшою мірою відповідає правовій природі економічних агентів, дозволяє їм обирати варіанти поведінки. При цьому слід пам'ятати, що сформовані характеристики фінансового мікросередовища генерують специфічну структуру стимулів економічної поведінки суб'єктів фінансової системи. Серед існуючих обмежень на структуру стимулів найбільше впливають олігополістична природа фінансової системи, якість примусового виконання контрактів, ступінь ефективності державного регулювання, історично сформована модель економічної поведінки [3, с. 198].

Важливе місце в системі регулювання належить такому його різновиду, як статистичне, оскільки розробка нової статистичної методики, навіть незначної, що дозволяє вижати ще один невідомий параметр із наявного набору даних, вважається більшим науковим досягненням, ніж успішні пошуки додаткової інформації, яка дозволить нам оцінити величину цього ж параметра менш винахідливим, але більш надійним шляхом [8].

Сучасні крупні інтегровані корпоративні структури характеризуються значною специфікою керуючої і керованої підсистем, критеріїв оцінки їх діяльності, функцій і методів управлінського регулювання. Відтак, управлінські відносини між консолідованими суб'єктами і об'єктами в рамках крупних інтегрованих структур цілком обґрунтовано слід відносити до предмета особливого напрямку управлінської науки. Теоретичною основою даного наукового напрямку (близького до корпоративного менеджменту) є спільне використання ряду концептуальних підходів, що відстоюють позиції: 1) ефективного поділу функцій власника і менеджменту; 2) урахування інтересів і можливостей зовнішніх і внутрішніх стейкхолдерів, необхідності забезпечення корпоративної соціальної відповідальності; 3) урахування особливостей складних організаційних систем і необхідності досягнення синергізму взаємодії їх елементів [9, с. 67].

Як свідчить світова практика, найбільш перспективною формою управління інституціональними перетвореннями є індикативне регулювання, засноване на впливі держави на економіку за допомогою економічних важелів: державних інвестицій, споживання продукції приватного і держсекторів, податкової політики, державного

регулювання виробництва через ринок позикового капіталу і державного програмування, прогнозування розвитку економіки [5, с. 264].

Інститут у зарубіжній і вітчизняній економічній літературі розуміється не лише як сукупність формальних і неформальних рамок (норм, правил), що структурують взаємодію індивідів у різних сферах [10, с. 71], але й як сукупність організацій, які генерують, модернізують, поширюють ці норми і правила, а відтак, інституційна структура регулювання фінансового ринку тлумачиться як склад і структура регуляторів (норм, правил і організацій), що здійснюють регулювання і нагляд за фінансовими інститутами і ринками [11].

У інституціональному регулюванні структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС велику роль відіграють суб'єктивні оцінки населенням завдяки соціологічним опитуванням і анкетуванню якості його інститутів і механізмів, що уможлиблює регуляторам скласти повніше уявлення про політику в сфері інституціонального розвитку.

Доцільно вести мову і про врегулювання інституціональних аномалій, тобто неефективного стану інститутів і субоптимальних форм інституціональних структур («провали» фінансових ринків, мутації інститутів, негативні інституціональні екстерналії, деформалізація інститутів; нечіткі, деформалізовані правила; деструктивні неформальні норми; агенезія (відсутність розвитку) інститутів, затримка у розвитку інститутів, гіпогенезія (недостатній розвиток) інститутів, гіпергенезія (надлишковий розвиток) інститутів). При цьому найбільшою перспективністю характеризуються модусні методи, що включають підходи до керованої зміни способів використання інститутів у господарській практиці з метою зниження потенціалу опортунізму і девіацій агентів (електроніфікація взаємодій з державними структурами, впровадження принципу «одного вікна» і заявкового порядку реєстрації); когнітивні методи, що охоплюють регулятивні впливи на аномальні представлення (репрезентації), переконання і моделі прийняття рішень агентами («правила за замовчуванням», введення «періодів охолодження», високі вимоги до розкриття інформації, підвищення рівня «дружелюбності інтерфейсу» нормативних інститутів); превентивні методи, спрямовані на зниження ризиків виникнення інституціональних аномалій на початковій стадії проектування інститутів за рахунок забезпечення етапної, компонентної і ресурсної повноти проекту. Причому, наголошується на обмеженості ізольованого використання окремих методів протидії інституціональним аномаліям і необхідності їх комбінування в практиці регулювання економічних інститутів [12, с. 138, 140].

Слід виокремлювати й антициклічне регулювання ФС, призначене для досягнення динамічної симетрії, що передбачає адаптацію суб'єктів ФС до змін унаслідок внутрішніх і зовнішніх шоків. Стосовно економічних систем, під адаптацією розуміють механізм економічних і соціальних регулювань, що уможлиблює зберігання (зміну) системою напряму і темпу розвитку незалежно від зовнішніх чинників [13].

Для повноцінного розгляду механізмів та інструментів регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС необхідно визначити цілі, завдання, принципи, методи і напрями регулювання / державного регулювання ФС, його «життєвий цикл», лаг, а також вимоги до таких механізмів.

Основні цілі і завдання державного регулювання ФС, на наш погляд, відображено на *рис. 1*.

Стратегічними цілями регулювання ФС є досягнення бажаного стану у кількісному (зростання / стабілізація результируючих показників функціонування) і якісному (підвищення конкурентоспроможності ФС національної економіки, його сегментів та ФІ, поліпшення фінансового стану, забезпечення фінансової стійкості і стабільності, зниження системного ризику, вдосконалення корпоративного управління і захисту інтересів клієнтів/контрагентів ФІ на фінансових ринках) вимірах. Поряд з цим слід розрізняти проміжні і тактичні цілі регулювання.

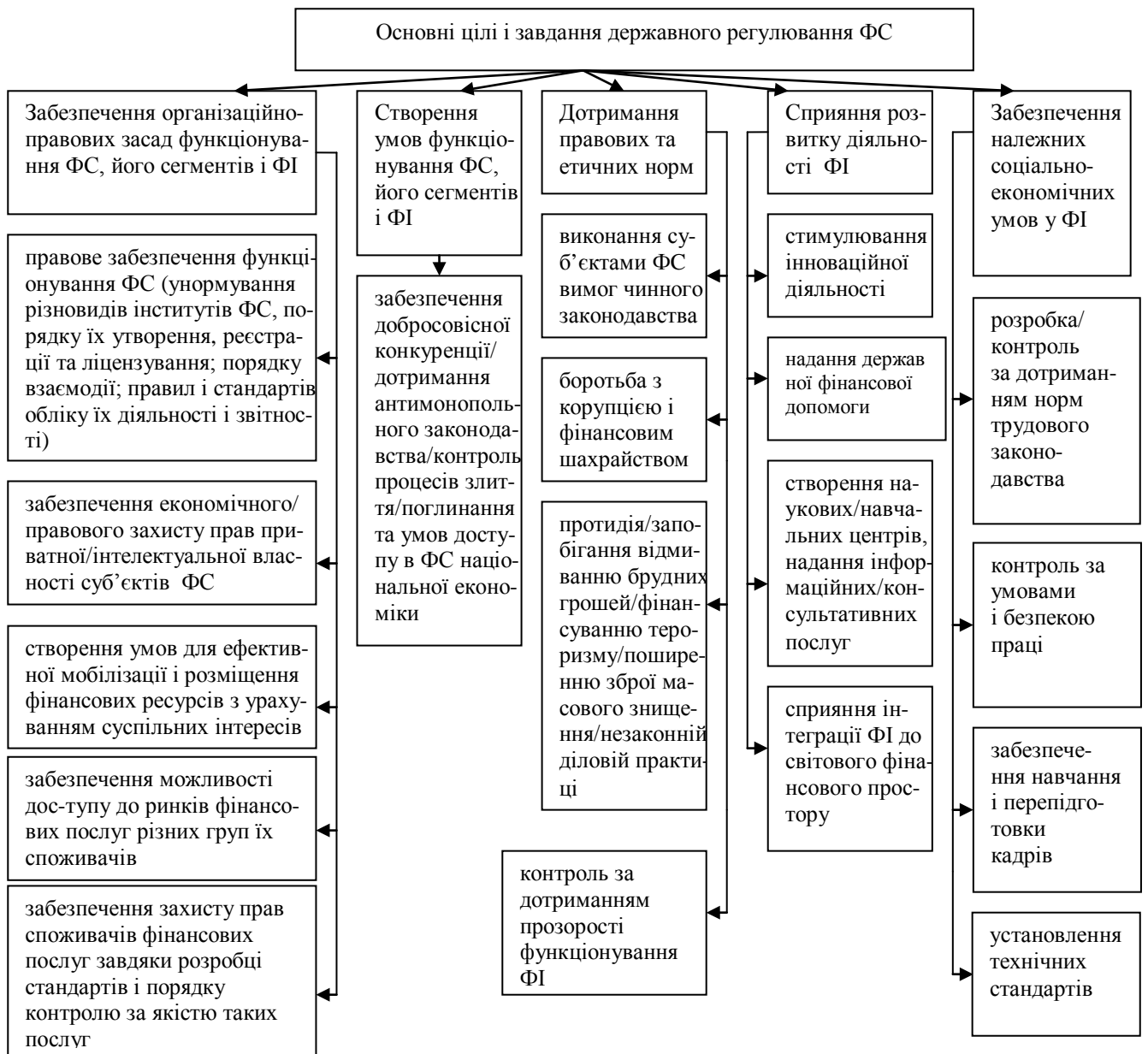


Рис. 1. Основні цілі і завдання державного регулювання ФС

Примітка. Авторська розробка.

Головною метою державного регулювання ФС є створення необхідних умов для реалізації принципів ефективного функціонування ФС, його сегментів і ФІ та забезпечення їх відповідності суспільно-значущим потребам з урахуванням дотримання національних інтересів, а також структурі цінностей, що обираються суспільством; убезпечення зазначених економічних агентів від наявних/потенційних викликів, загроз і ризиків; оперативне реагування на зміни ринкового середовища і внесення необхідних коректив.

У загальному сенсі мета фінансового регулювання подвійна: 1) створити систему правил для усунення диспропорцій і перебоїв у роботі фінансових ринків, які функціонують лише на основі власних механізмів, і у такий спосіб захистити споживачів фінансових послуг; 2) обмежити ринкові механізми таким чином, щоб отримати надійну і безпечну фінансову систему. Оскільки фінансова стабільність — суспільний товар, то регулювання фінансової системи має бути більш жорстким та інтенсивним, ніж регулювання інших секторів економіки.

Стратегія фінансового регулювання, скерована на управління стійкістю фінансової системи, має враховувати такі ключові елементи:

циклічність розвитку фінансової системи (антициклічна політика);

інтернаціоналізацію фінансових криз та інтегрованість національних фінансових систем у глобальні фінанси (міжнародні стандарти);  
цілісність фінансової системи (системність регулювання) [3, с. 678—679].

Ключові завдання регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС зумовлюються державними економічною і фінансовою політикою, станом соціально-економічного розвитку, конкурентоспроможністю і рівнем інтегрованості ФС національної економіки у світовий фінансовий простір.

Завдання регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС полягають у поліпшенні структури і забезпеченні організаційної єдності функціонування ФС, його сегментів і ФІ за допомогою вдосконалення регламентації економічних/фінансових відносин; підвищенні ефективності використання всіх видів ресурсів у цій сфері; коригуванні здійснюваних ФІ функцій відповідно до вимог часу, ступеня інтегрованості у світовий фінансовий простір і наявних ресурсних можливостей.

Сучасні процеси трансформації фінансового простору, посилення взаємозв'язку фінансових інституцій, розширення сфер впливу транснаціональних фінансових корпорацій обумовлюють пошук адекватних їм форм і механізмів державного регулювання. Остання глобальна фінансова криза виявила нездатність створених раніше механізмів запобігати кризовим явищам та зменшувати їх негативні наслідки для стабільності фінансової системи. У цьому зв'язку зусилля національних і глобальних регуляторів фінансових ринків спрямовані, насамперед, на створення нової інституційної платформи для забезпечення фінансової стабільності як в межах окремих країн, так і в планетарному масштабі. Саме посилення інституційної спроможності системи державного та наднаціонального регулювання здатне попередити в майбутньому виникнення глибоких і затяжних спадів на фінансових ринках.

У цьому зв'язку все частіше піднімається питання про необхідність перегляду існуючих підходів до регулювання фінансових ринків, організації дієвої системи нагляду за діяльністю їх професійних учасників. При цьому аналізуються переваги і недоліки кількох моделей регулювання та нагляду: секторальної, функціональної та інтегрованої. Ці моделі базуються на об'єднанні регуляторних і наглядових функцій за: діяльністю типових фінансових посередників (інституцій) відокремлених секторів фінансового ринку; здійсненню однотипних операцій з фінансовими інструментами; діяльністю всіх фінансових посередників при здійсненні ними професійної діяльності на фінансових ринках [14, с. 71].

Обстоювання останніми роками доцільності впровадження моделі мегарегулятора в Україні, на наш погляд, необґрунтоване, оскільки:

по-перше, при цьому не беруться до уваги загальновизнані у світі вимоги до реалізації такого кроку;

по-друге, унормування ще 2011 року в Законі України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» нагляду НБУ за банківськими групами, а Нацкомфінпослуг і НКЦПФР — за небанківськими фінансовими групами істотно не поліпшило якість такого нагляду;

по-третє, й досі вбачається надмірна фрагментарність вітчизняних фінансових ринків;

по-четверте, НБУ не має професійних кадрів, спроможних здійснювати регулювання і нагляд за банківським, страховим і фондовим сегментами ФС.

У цьому зв'язку дуже важливо обґрунтовано підходити до вибору регуляторного периметра регуляторів фінансових ринків, тобто кількості і складу підзвітних їм ФІ.

Разом з тим, на нашу думку, саморегулювання слід розглядати не лише з погляду саморегулювання ринку, а й регулювання з боку саморегулювальних професійних організацій банкірів, страховиків, професійних учасників фондового ринку, а також інших фінансових посередників. Так, саморегулювання, що забезпечує унікальне узгодження приватних інтересів із системою державного нагляду за ринками, є дієвою й ефективною формою регулювання складних фінансових ринків, що динамічно розвиваються і змінюються під

впливом низки чинників. Діяльність саморегулювальних організацій (СРО) професійних учасників фінансових ринків сприяє збільшенню довіри інвесторів до фінансових посередників, інституцій ринкової

інфраструктури. Роль саморегулювання та його масштаби є різними в окремих ринкових секторах і розвинутих країнах чи країнах, що розвиваються. Можливі

комбінації саморегулювання та державного регулювання градуюють від повного саморегулювання до прямого державного регулювання. Між цими двома крайніми випадками знаходяться змішані режими регулювання (спільне регулювання), за яких механізми державного регулювання поєднуються із діяльністю СРО професійних учасників фінансових ринків.

Загалом дослідники розрізняють модель добровільного саморегулювання (voluntary self-regulation), що характеризується відсутністю прямого державного втручання; санкціоноване саморегулювання (sanctioned self-regulation), за якого правила, сформовані приватними акторами, підлягають урядовому схваленню; обов'язкове саморегулювання (mandated self-regulation), коли уряд зобов'язує приватних акторів створити саморегулювальну систему [14, с. 75].

Наприклад, у США фондові і ф'ючерсні біржі були першими регуляторами ринку задовго до запровадження державного регулятора — у 1934 р. Комісії з цінних паперів та фондових бірж.

На сьогодні у світі існують різні форми саморегулювання фінансових ринків: галузеві саморегулювальні організації, саморегулювальні фондові біржі та приватні асоціації, які визначають і забезпечують застосування стандартів і кращих практик їхніми учасниками.

У багатьох країнах, в яких тією чи іншою мірою існує саморегулювання фінансових ринків, найбільш загальними цілями СРО є [14, с. 76]:

1) забезпечення дотримання правил і процедур шляхом розслідувань і застосування санкцій до порушників;

2) проведення перевірок фінансових операцій і торгових практик;

3) проведення скринінгу на відповідність вимогам для доступу на ринки;

4) розгляд і вирішення скарг споживачів;

5) запровадження програм нагляду для виявлення ризикової поведінки;

6) обмін інформацією і співробітництво з іншими СРО;

7) створення можливостей для вирішення конфліктів.

У науковій літературі ведуть мову і про систему регулювання фінансового ринку [15].

Принципи регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС, на наш погляд, загалом співзвучні принципам регулювання його сегментів і ФІ. Утім, сьогодні не існує єдиного бачення останніх.

До основних принципів функціонування системи державного фінансового регулювання можна віднести єдність законодавчої та нормативної бази; відкритість і прозорість; розмежування повноважень; цільову орієнтованість; науковий підхід до реалізації окреслених цілей; економічність і раціональність; керованість фінансовими потоками на централізованій основі [7, с. 11].

Принципами, зазначеними як основа процесу прогнозування і розроблення програм соціально-економічного розвитку, вважають [16, с. 77—78]: самостійність; об'єктивність; науковість; гласність; рівність; дотримання загальнодержавних інтересів; результативність; ефективність.

Загалом погоджуючись з наведеними принципами, автор вважає, що лише кількісне і якісне співвідношення витрат, необхідних для здійснення відповідних перетворень і результатів, частково характеризує ефективність, яка не може бути виміряною без урахування результативності таких перетворень.

Пропонується при конструюванні процесу держрегулювання підприємництва враховувати [17, с. 107—108]: збалансованість, доцільність і послідовність, динамічність, своєчасну раціональність.

В регіоналістиці часто ведуть мову про такі загальні принципи регулювання, як рівність, безпека, прозорість, а також спеціальні, що стосуються реалізації фінансової політики, — цілеспрямованість, пріоритетність, збалансованість, адресність.

До принципів гарного регулювання (principles of good regulation) належать принцип економічності і ефективності, який означає що регулюючий орган зобов'язаний використати свої ресурси найефективнішим і економічним шляхом[18]. На вищих посадовців покладені відповідальність за діяльність ФІ і гарантування, що ця діяльність відповідає встановленим стандартам регулювання. Дотримання цього принципу сприяє захисту від непотрібних вторгнень регулятора діяльність ФІ, які мають забезпечити регулятора інформацією про осіб, відповідальних за контроль за дотриманням правил регулювання і напями їх відповідальності.

У цьому принципі знайшов відображення тривалий досвід Великої Британії у саморегулюванні, що дозволяє говорити про наступництво і розвиток системи регулювання фінансових ринків.

Принцип пропорційності передбачає, що обмеження, які регулятор накладає на діяльність ФІ, мають бути пропорційними вигодам, очікуваним від цих обмежень. Приймаючи рішення про запровадження обмежень, регулятор урахує витрати ФІ та його клієнтів. Однією з головних методик, що дозволяє контролювати реалізацію цього принципу, є аналіз прибутку і витрат, зумовлених пропонованими регуляторними обмеженнями.

Наступним принципом гарного регулювання є заохочення інноваційної діяльності завдяки усуненню бар'єрів входу на ринок, що не мають економічного обґрунтування, заохоченню учасників ринку до створення нових продуктів/послуг.

Ураховуючи міжнародний характер діяльності більшості британських ФІ, до найважливіших принципів належить міжнародне співробітництво: кооперацію з іноземними регуляторами, наближення до міжнародних стандартів регулювання, ефективний моніторинг глобальних ринків і ТНК.

Необхідність мінімізації негативних наслідків конкуренції, зумовлених діяльністю регулятора, і бажаність забезпечення здорової конкуренції зумовлює необхідність застосування принципу збереження і заохочення конкуренції.

Вочевидь, гармонізація, консолідація і раціоналізація принципів, правил і норм регулювання, їх адаптація до міжнародних стандартів відображають логіку інституціонального розвитку фінансових ринків [19].

На наш погляд, вищезазначений перелік має бути доповнений принципом передбачуваності регуляторних заходів, що досягається поступовістю і громадським обговоренням вживаних новацій у цій сфері. А для підвищення ефективності протидії недобросовісним практикам має враховуватись такий принцип регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС, як невідворотність покарання за порушення, що не створюючи високого регуляторного навантаження, забезпечує зниження протиправної активності і підвищує довіру до фінансових ринків.

Крім того, правомірно враховувати і принцип цілісності, що передбачає збереження регулюючої структури функціональних і структурних трансформаційних процесів у ФС упродовж усього періоду перетворень як на макро-, мезо-, так і мікрорівнях з урахуванням їх взаємозв'язку і взаємозумовленості. Таким чином, регулювання функціональних і структурних трансформаційних процесів у ФС на нижчих рівнях управління має бути невід'ємною частиною таких процесів на більш рівнях вищого порядку.

І, нарешті, здійснення регулювання функціональних і структурних трансформаційних процесів у ФС має враховувати принципи системності; логічності; правової визначеності; неприпустимості запровадження регулятивних змін, що погіршують умови ведення бізнесу у ФС загалом, його сегментах і ФІ, та довільного обмеження прав споживачів фінансових продуктів/послуг; вибіркості регулювання; ризик-орієнтованості; координації і консолідації; релевантності регулювання.

Напями вдосконалення регулювання функціональних і структурних трансформаційних процесів у ФС є (рис. 2).



Рис. 2. Напрями вдосконалення регулювання структурних і функціональних трансформацій ФС

Примітка. Авторська розробка.

Водночас напрямами і важелями державного регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС, на наш погляд, є такі (рис. 3).

Розглянуті вище теоретико-методологічні засади регуляторної діяльності є підґрунтям для детальної характеристики механізмів регулювання функціональних і структурних трансформаційних процесів у ФС національної економіки.

Загалом сьогодні механізми регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС функціонують на національному, регіональному, сегментному, транснаціональному і глобальному рівнях і застосовується різними економічними агентами: окремими державами, економічними і валютними союзами,

міжнародними економічними і фінансовими організаціями, транснаціональними структурами, регуляторами фінансових ринків і ФІ.

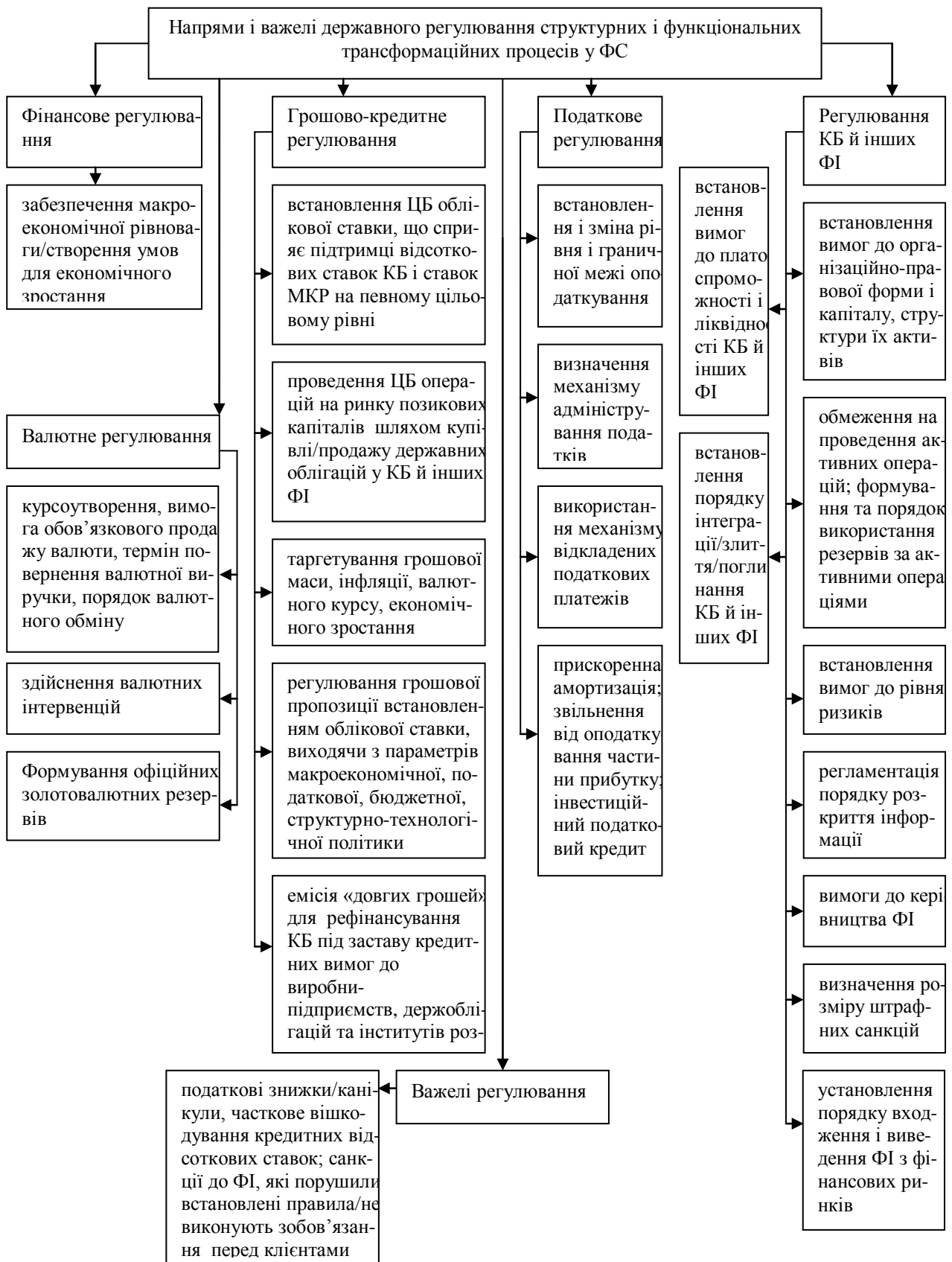


Рис. 3. Напрями і важелі державного регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС

Примітка. Авторська розробка.

Серед механізмів регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС, під якими слід розуміти сукупність форм, моделей, способів, методів, важелів та інструментів, принципів що застосовуються і дотримуються законодавцями, урядами і державними регуляторами та саморегулювальними організаціями на банківському, страховому, фондовому й інших сегментах ФС для стабільного функціонування ФС і ФІ, доцільно виокремити механізми, що регулюють: доступ у сегменти ФС/фінансових ринків; діяльність ФІ; порядок виведення ФІ з ринку/їх ліквідації.

Для вибору найбільш прийняттого різновиду механізму регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС потрібна їх детальна класифікація таких механізмів за чисельними класифікаційними ознаками, що всебічно характеризують їх особливості.

Класифікація механізмів регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС, на наш погляд, повинна мати такий вигляд (табл. 2).

Таблиця 2

Класифікація механізмів регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС

| Класифікаційні ознаки | Різновиди механізмів   |
|-----------------------|--|
| Регулятор             | ринкові, державного регулювання, саморегулювання, мішані   |
| Характер              | економічні, фінансові, організаційні, адміністративні, нормативні, пропорційні, матеріальні, договірні   |
| Системна організація  | формуючі, регулюючі  |
| Сфера регулювання     | регулювання: доступу у сегменти ФС/фінансових ринків; діяльності фінансових інститутів; порядку виведення ФІ з ринку/їх ліквідації; відбору активів; боргової стійкості; нагляду; комунікацій; протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму і поширення зброї масового знищення; протидії ризикам і загрозам, притаманним некерованим фінансовим потокам; формування, використання, накопичення фінансового потенціалу  |
| Вплив                 | впливу на інвестиційну привабливість, просування до заданих параметрів/отримання бажаних результатів; взаємодії, координації заходів   |
| Спрямованість         | розробки і реалізації фінансової, грошово-кредитної, валютної, податкової, конкурентної політики; розробки і реалізації заходів ФІ   |
| Порядок формування    | програмно-цільові, адаптаційні, антикризові, інтеграційні  |
| Універсальність       | специфічні, універсальні   |
| Тривалість дії        | коротко-, середньо-, довгострокової дії  |
| Рівень управління     | на мега-, мета-, мезо-, макро-, мікрорівнях  |
| Важливість            | ключові, допоміжні   |
| Нарізність            | базові, основні, домінуючі, доповняльні, комплексні  |
| Традиційність         | традиційні, типові, інноваційні  |
| Стійкість             | стійкі, постійно оновлювані  |
| Функції               | мобілізаційні, акумулятивні, платіжні, розрахункові, трансмісійні, перерозподільні, передатні, селективні, цінові, управлінські, фінансового стимулювання, державного кредиту, державної гарантійної підтримки, порівняння вартості фінансових послуг, рециркуляції капіталу, впливу ФС на реальний сектор економіки, хеджування, взаємодії суб'єктів ФС, формування амортизаційних накопичень, підтримки стабільності фінансової системи, забезпечення угод, захисту національних інтересів, захисту прав споживачів фінансових послуг і кредиторів, схоронності заощаджень населення і коштів вітчизняних і зарубіжних інвесторів, узгодження інтересів, спеціальні захисні (антидемпінговий і компенсаційний), установлення ринкової рівноваги, мінімізації ризиків, страхування, співпраці з МФО, трансформації бізнес-моделей; урегулювання спорів, подолання негативних тенденцій/корекції нестабільних і критичних станів |
| Сегменти ФС           | банківської системи, страхового ринку, фондового ринку   |
| Дія                   | взаємодії, прями, зворотного зв'язку   |
| Рівневність           | однорівневі, багаторівневі   |
| Адекватність          | адекватні, неадекватні   |
| Передбачуваність      | передбачувані, спонтанні   |
| Наявність             | діючі, потенційно можливі  |
| Ефективність          | ефективні, неефективні   |
| Характер ефективності | досягнення динамічного/статичного аспектів ефективності  |

Примітка. Авторська розробка.

Механізми регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС, його сегментах і ФІ мають передбачати визначення і усунення: надлишкових і суперечливих регулятивних норм; порядку, що перешкоджає веденню добросовісної діяльності ФІ та регуляторами фінансових ринків; неврегульованості/недостатньої урегульованості складових фінансово-господарської діяльності ФІ, регуляторної діяльності регуляторів фінансових ринків, що може спричинити їх неоднозначну оцінку суб'єктами регуляторних відносин.

При цьому механізми регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС, його сегментах і ФІ мають виконувати функцію впровадження новацій у застосуванні форм, методів й інструментів регулювання з формування необхідних на певному етапі розвитку адаптації фінансового посередництва, реалізації фінансових продуктів і надання фінансових послуг ринковим трансформаціям й економічній, фінансовій та соціальній політиці.

Забезпечення дієвості/результативності/ефективності структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС значною мірою зумовлюється набором і якістю застосовуваних інструментів їх регулювання. Застосування певних інструментів зумовлюється метою і завданнями таких трансформацій, а, відтак, має диференційований характер.

**Висновки.** Таким чином, дієвість регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС національної економіки значною мірою зумовлюватиметься поглибленням його теоретико-методологічних засад, уточненням його сутності, різновидів, функціонального призначення, принципів організації, обґрунтуванням напрямів удосконалення, що сприятиме упровадженню в практику досконалих механізмів регулювання таких трансформацій.

#### Література

1. Інституційні трансформації соціально-економічної системи України : монографія / за ред. чл.-кора НАН України А. А. Гриценка. — Київ : ДУ «Інститут економ. та прогнозування НАН України», 2015. — 344 с.
2. Соловьева О. А. Модернизация процесса государственного регулирования предпринимательства / О. А. Соловьева // Известия Байкальского государственного университета. — 2017. — Т. 27. — № 4. — С. 497—504.
3. Сніжко О. В. Фінансовий розвиток трансформаційних економік: структурно-функціональний аналіз : монографія / О. В. Сніжко. — Київ : Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2009. — 815 с.
4. Онікієнко С. В. Регулювання фінансових ринків і функціональні фінанси [Електронний ресурс] / С. В. Онікієнко // Ефективна економіка. — 2013. — № 6. — Режим доступу : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2108>.
5. Zainutdinov Sh. The theory of five I or a new system of factors of prosperity of states / Sh. Zainutdinov // Bulletin of Science and Practice. — 2018. — № 4. — P. 261—277.
6. Воротін В. Є. Макроекономічне регулювання в умовах глобальних трансформацій : монографія / В. Є. Воротін. — Київ : Вид-во УАДУ, 2002. — 392 с.
7. Державне фінансове регулювання економічних перетворень : монографія / І. Я. Чугунов, А. В. Павелко, Т. В. Канева та ін. ; за заг. ред. А. А. Мазаракі. — Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2015. — 376 с.
8. МакКлоски Д. Полезно ли прошлое для экономической науки [Электронный ресурс] / Д. МакКлоски. — Режим доступа : [http://www.gumer.info/bibliotek\\_Buks/Econom/Titova/31.php](http://www.gumer.info/bibliotek_Buks/Econom/Titova/31.php).
9. Винслав Ю. Б. Функция стимулирования управляющих в интегрированном бизнесе: основные принципы и методические рекомендации / Ю. Б. Винслав // Менеджмент и бизнес-администрирование. — 2017. — № 1. — С. 66—90.
10. Norton D. Institutions / D. Norton // Journal of Economic Perspectives. — 1991. — Vol. 5. — P. 71.
11. David T. Llewellyn. Institutional structure of financial regulation: the basic issues [Electronic resource] / **Ошибка! Ошибка связи.** — Washington D. C., 2003. — P. 2. — Available at : [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org).
12. Фролов Д. П. «Искусство войны» с институциональными аномалиями: обзор основных методов / Д. П. Фролов, А. В. Лаврентьева // Журнал экономической теории. — 2016. — № 3. — С. 138—152.
13. Ханалиев Г. И. Развитие системы управления адаптацией автомобильного транспорта в условиях экономической среды : автореф. дис. ... канд. экон. наук : спец. 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» / Г. И. Ханалиев. — Ставрополь, 2006. — 21 с.
14. Державне управління у фінансово-економічній сфері / В. Г. Бодров, Н. І. Балдич, О. М. Сафронова. — Київ : НАДУ, 2013. — 88 с.
15. Никифорова В. Д. Макроэкономический анализ системы регулирования финансового рынка в России / В. Д. Никифорова // Научный журнал НИУ ИТМО. Экономика и экологический менеджмент. — 2015. — № 3. — С. 226—234.
16. Лукашов О. Механізми державного регулювання стратегічного розвитку регіону / О. Лукашов // Державне управління та місцеве самоврядування. — 2017. — Вип. 2. — С. 75—83.
17. Соловьева О. А. Государственное регулирование предпринимательства в условиях трансформации современной экономики. — Челябинск : Челябинский государственный университет, 2012. — 156 с.

18. Mayer C. Regulatory Principles and the Financial Services and Markets Act [Electronic resource] / C. Mayer ; Said Business School, University of Oxford. — Oxford, 2001. — Available at : [ideas.org/p/sbs/wpsefe/2001fe09.html](http://ideas.org/p/sbs/wpsefe/2001fe09.html).
19. Евлахова Ю. С. Трансформация институциональной структуры регулирования финансового рынка (на примере Великобритании) / Ю. С. Евлахова // Вестник Ростовского государственного экономического университета. — 2006. — № 1. — С. 101—107.

Стаття рекомендована до друку 04.02.2020

© Барановський О. І.

#### References

1. *Institutsiini transformatsii sotsialno-ekonomichnoi systemy Ukrainy [Institutional transformations of the socio-economic system of Ukraine]*. (2015). A. A. Gritsenko (Ed.). Kyiv: DU «Instytut ekonom. ta prohnozuvannia NAN Ukrainy» [in Ukrainian].
2. Solov'eva, O. A. (2017). Modernizaciya processa gosudarstvennogo regulirovaniya predprinimatel'stva [Modernization of the process of state regulation of entrepreneurship]. *Izvestiya Bajkal'skogo gosudarstvennogo universiteta — Bulletin of Baykal State University*, Vol. 27, 4, 497—504 [in Russian].
3. Snizhko, O. V. (2009). *Finansovy rozvytok transformatsiinykh ekonomik: strukturno-funktsionalnyi analiz [Financial Development of Transformation Economies: A Structural and Functional Analysis]*. Kyiv: Vydavnycho-polihrafichnyi tsentr «Kyivskiy universytet» [in Ukrainian].
4. Onikiienko, S. V. (2013). Rehuliuвання фінансових ринків і функціональні фінанси [Regulation of financial markets and functional finances]. *Efektivna ekonomika — Effective economy*, 6. Retrieved from <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2108>.
5. Zainutdinov, Sh. (2018). The theory of five I or a new system of factors of prosperity of states. *Bulletin of Science and Practice*, 4, 261—277.
6. Vorotin, V. E. (2002). *Makroekonomichne rehuliuвання v umovakh hlobalnykh transformatsii [Macroeconomic regulation in conditions of global transformations]*. Kyiv: Vyd-vo UADU [in Ukrainian].
7. Chugunov E. Ya., Pavelko, A. V., & Kanyeva, T. V. (et al.). (2015). *Derzhavne finansove rehuliuвання ekonomichnykh peretvoren [State financial regulation of economic transformations]*. A. A. Mazaraki (Ed.). Kyiv: Kyiv. nats. torh.-ekon. un-t [in Ukrainian].
8. MakKloski, D. (n. d.). *Polezno li proshloe dlya ekonomicheskoy nauki [Is past is useful for the economic science]*. Retrieved from [http://www.gumer.info/bibliotek\\_Buks/Econom/Titova/31.php](http://www.gumer.info/bibliotek_Buks/Econom/Titova/31.php) [in Russian].
9. Vinslav, Yu. B. (2017). Funkciya stimulirovaniya upravlyayushchih v integrirovannom biznese: osnovnye principy i metodicheskie rekomendatsii [The function of stimulating managers in integrated business: basic principles and methodological recommendations]. *Menedzhment i biznes-administrirovaniye — Management and business administration*, 1, 66—90 [in Russian].
10. Norton, D. (1991). Institutions. *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 5, 71.
11. Llewellyn, D. T. (2003). Institutional structure of financial regulation: the basic issues. Washington D. C. Retrieved from [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org).
12. Frolov, D. P., & Lavrent'eva A. V. (2016). «Iskusstvo vojny» s institucional'nymi anomaliiami: obzor osnovnykh metodov [«The Art of War» with institutional anomalies: a review of the main methods]. *Zhurnal ekonomicheskoy teorii — Economic theory magazine*, 3, 138—152 [in Russian].
13. Hanaliev, G. E. (2006). Razvitie sistemy upravleniya adaptatsiej avtomobil'nogo transporta v usloviyah ekonomicheskoy sredy [Development of the adaptation management system for automobile transport in the economic environment]. *Extended abstract of candidate's thesis*. Stavropol [in Russian].
14. Bodrov, V. G., Baldych, N. E., & Safronova, O. M. (2013). *Derzhavne upravlinnia u finansovo-ekonomichnii sferi [Public administration in the financial and economic sphere]*. Kyiv: NADU [in Ukrainian].
15. Nikiforova, V. D. (2015). Makroekonomicheskij analiz sistemy regulirovaniya finansovogo rynka v Rossii [Macroeconomic analysis of the financial market regulation system in Russia]. *Nauchnyj zhurnal NIU ITMO. Ekonomika i ekologicheskij menedzhment — Scientific journal NRU ITMO. Economics and environmental management*, 3, 226—234 [in Russian].
16. Lukashov, O. (2017). Mekhanizmy derzhavnogo rehuliuвання stratehichnogo rozvytku rehionu [Mechanisms of state regulation of strategic development of the region]. *Derzhavne upravlinnia ta mistseve samovriadvannia — State Administration and Local Self-Government* [in Ukrainian].
17. Solov'eva, O. A. (2012). *Gosudarstvennoe regulirovaniye predprinimatel'stva v usloviyah transformatsii sovremennoy ekonomiki [State regulation of entrepreneurship in the conditions of transformation of the modern economy]*. Chelyabinsk: Chelyabinskij gosudarstvennyj universitet [in Russian].
18. Mayer, C. (2001). Regulatory Principles and the Financial Services and Markets Act. Said Business School, University of Oxford. Retrieved from [ideas.org/p/sbs/wpsefe/2001fe09.html](http://ideas.org/p/sbs/wpsefe/2001fe09.html).
19. Evlahova, Yu. S. (2006). Transformaciya institucional'noj struktury regulirovaniya finansovogo rynka (na primere Velikobritanii) [Transformation of the institutional structure of financial market regulation (on the example of the UK)]. *Vestnik Rostovskogo gosudarstvennogo ekonomicheskogo universiteta — Bulletin of Rostov State Economic University*, 1, 101—107 [in Russian].

The article is recommended for printing 04.02.2020

© Baranovskiy O. I.