

Узагальнення досвіду удосконалення державного регулювання фінансових ринків

Ткаченко І.П.

кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри фінансів та обліку
Дніпровського державного технічного університету

У статті висвітлено питання необхідності наукового осмислення та практичного розв'язання проблем, пов'язаних з регулюванням фінансового ринку в умовах нестабільного функціонування інституційного середовища України. З огляду на те, що в умовах ринкової економіки роль фінансового ринку значно зростає, вжиттю комплексу заходів щодо регулювання фінансового ринку та визначення напрямів його вдосконалення шляхом імплементації моделі створення мегарегулятора через відповідний механізм оптимального поєднання державного регулювання з ринковою саморегуляцією приділена особлива увага.

Ключові слова: фінансовий ринок, державне регулювання, ринкова саморегуляція, мегарегулятор, механізм, функціональні завдання, стратегії, інструменти, захист інтересів інвесторів.

Ткаченко И.П. ОБОБЩЕНИЕ ОПЫТА УСОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ ГОСУДАРСТВЕННОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

В статье освещены вопросы необходимости научного осмысления и практического решения проблем, связанных с регулированием финансового рынка в условиях нестабильного функционирования институциональной среды Украины. С учетом того, что в условиях рыночной экономики роль финансового рынка значительно возрастает, принятию комплекса мероприятий относительно регулирования финансового рынка и определения направлений его усовершенствования путем имплементации модели создания мегарегулятора через соответствующий механизм оптимального сочетания государственного регулирования с рыночным саморегулированием уделено особое внимание.

Ключевые слова: финансовый рынок, государственное регулирование, рыночное саморегулирование, мегарегулятор, механизм, функциональные задания, стратегии, инструменты, защита интересов инвесторов.

Tkachenko I.P. GENERALIZATION OF EXPERIENCE OF IMPROVEMENT OF GOVERNMENT CONTROL OF FINANCIAL MARKETS

In the article the lighted up questions of necessity of scientific comprehension and practical decision of problems related are to adjusting of financial market in the conditions of the unstable functioning of institutional environment of Ukraine. Taking into account, that in the conditions of market economy the role of financial market grows considerably, realization of complex of events in relation to adjusting of financial market and determination of directions of his improvement by development and introduction of model of creation of mega-regulator through the corresponding mechanism of optimal combination of government control with market self-regulation the special attention is spared.

Keywords: financial market, government control, market self-regulation, mega-regulator, mechanism, functional tasks, strategies, instruments, defense of interests of investors.

Постановка проблеми у загальному вигляді. Фінансовий ринок завжди був важливим елементом національної економіки. За його допомогою суспільство впливає на формування структури суспільного виробництва та результати національного господарювання. В умовах ринкової економіки роль фінансового ринку значно зростає, він стає впливовим інструментом регулювання великого спектру різнорівневих інтересів та суперечностей, а також найгостріших проблем економічного життя держави.

Фінансовий ринок є однією з найважливіших складових економічної системи, що

інтегрує економічні та фінансові відносини в єдине ціле. Досвід країн з трансформаційною економікою 90-х років ХХ ст. показав, що за слабкого керування процесів, що відбуваються на фінансовому ринку, економіка виявляється неспроможною розв'язати гострі проблеми макроекономічної розбалансованості. З урахуванням нових умов та реальної ситуації в українській економіці теоретичні проблеми фінансового ринку, соціально-економічні закономірності його функціонування та державного регулювання, пошуку оптимальної для цього етапу теоретичної моделі вимагають нових науково обґрунтованих практич-

них рекомендацій. Ця проблематика для є особливо актуальною в умовах формування соціального ринкового господарства за підпорядкування державної антикризової програми широким заходам зі стимулювання розвитку суспільного виробництва [1, с. 3].

Отже, використання фінансового ринку як найбільш дієвого інструмента державного регулювання соціально-економічних процесів висуває перед економічною наукою та практикою низку складних завдань, які потребують наукового осмислення та практичного вирішення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Вагомий внесок у розвиток теорії фінансів, зокрема фінансового ринку, зробили такі відомі зарубіжні вчені, як Д. Б'юкенен, К. Віксель, Дж. Гелбрейт, С. Глазьев, К. Ерроу, В. Мау, Г. Марковіц, А. Маршалл, Ф. Модільяні, А. Пігу, П. Самуельсон, Дж. Стігліц, Дж. Тобін, Ю. Фама, Дж. Хікс, В. Шарп. Серед вітчизняних учених, які досліджували теоретичні аспекти фінансового ринку та його вплив на розвиток національної економіки, слід назвати О. Василюка, В. Гейця, А. Гриценка, А. Даниленка, Б. Кваснюка, В. Корнєєва, М. Крупку, В. Лагутіна, Д. Лук'яненко, І. Лютого, І. Малого, О. Мозгового, В. Опаріна, В. Осецького, Б. Панасюка, Ю. Пахомова, Д. Полозенка, М. Савлука, В. Савчука, В. Федосова, А. Чухна, В. Шелудько [1, с. 4].

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Водночас формування вітчизняної фінансової системи в контексті поглиблення її ринкового функціонування об'єктивно потребує необхідного теоретичного аналізу досить складних та тривалих процесів, пов'язаних з регулюванням фінансового ринку в умовах нестабільного функціонування інституційного середовища України. Отже, незважаючи на всю різноманітність та глибину підходів до цих процесів, що розглядаються в публікаціях О. Барановського, О. Білоуса, С. Рогачова, В. Корнєєва, В. Лагутіна, І. Лютого, О. Мозгового та інших вітчизняних економістів, є низка проблем, які необхідно розглянути через комплекс заходів щодо реалізації регулюючої функції ринку в його відповідному сегменті, а саме фінансовому ринку [2, с. 185].

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є аналіз основних проблем та протиріч, що виникають в процесі вжиття комплексу заходів щодо регулювання фінансового ринку та визначення напрямів його вдосконалення, шляхом імплементації моделі створення мегарегулятора через відповідний

механізм оптимального поєднання державного регулювання з ринковою саморегуляцією.

Виклад основного матеріалу дослідження. Фінансовий ринок є відносно самостійним, породженим розвитком товарно-грошових відносин сегментом структури загальної ринкової економічної системи, а також має свій економічний зміст. На фінансовому ринку функціонує певна підсистема економічних відносин між підприємницьким сектором, домогосподарствами, державою та фінансовими посередниками щодо мобілізації тимчасово вільних коштів для здійснення операцій з фінансовими активами.

Сутність фінансового ринку як економічної категорії виявляється через економічні відносини щодо купівлі-продажу фінансових активів задля фінансового забезпечення національного виробництва. Забезпечуючи мобілізацію, розподіл та ефективно використання інвестиційних коштів, фінансовий ринок сприяє прискоренню обігу та швидшому зростанню функціонуючого капіталу, забезпечуючи вільний взаємозв'язаний зустрічний рух фінансових активів для найбільш ефективного їх використання [1, с. 10].

Слід зазначити, що фінансовий ринок функціонує з урахуванням загальних та специфічних принципів фінансового управління, зокрема системного підходу, синергетичного ефекту, гнучкості та динамічності, координації дій учасників, сукупність яких уможливорює реалізацію фінансової політики та збалансованість структури фінансового ринку.

Характерною ознакою наявного фінансового ринку в країнах з трансформаційною економікою є те, що генерування нових, більш ефективних фінансових інструментів набуває статусу пріоритетної стратегічної проблеми. Нині, коли фінансовий ринок в умовах трансформаційної економіки недостатньо розвинутий, його суб'єкти мають гостру потребу в нових, більш надійних та привабливих фінансових інструментах, що відкрили б додаткові перспективи інвестування в реальний сектор економіки. Віддаючи належне різноманітним трактуванням структури фінансового ринку, В. Смагін вважає за потрібне диференціювати два його базові сегменти, а саме фондовий (ототожнюваний з ринком цінних паперів) та кредитний. Поділяється фінансовий ринок на такі сегменти за функціональною ознакою, тобто за тими функціями, які різноманітні активи можуть виконувати у сфері ринкового перерозподілу тимчасово вільних грошових коштів [1, с. 11].

На рух факторів виробництва та їх локалізацію в конкретній країні, регіоні значно впливають процеси глобалізації, які багато в чому залежать від фінансового ринку та водночас здійснюють на нього вплив. Отже, успіх виконання фінансовим ринком функцій ціноутворення та регулювання попиту та пропозиції залежить від доступності, ефективного функціонування інфраструктури та діяльності учасників фінансового ринку. Таким чином, державні адміністрації повинні сформувати механізм регулювання процесів розподілу та перерозподілу ресурсів для максимального забезпечення попиту на фінансові ресурси в нинішній структурі пропозиції [3].

Для забезпечення розвитку фінансового ринку як визначального сектору економіки та захисту його учасників слід створити ефективний механізм державного регулювання фінансового ринку. Особливого значення набуває побудова системи взаємозв'язків між фінансовими інститутами в процесі реалізації їх функцій, що визначає ефективність функціонування фінансового ринку [4].

В Україні державне регулювання фінансового ринку здійснюється відповідно до встановлених зобов'язань і вимог діяльності споживачів та учасників цього ринку з урахуванням його стандартів, державної реєстрації фінансових установ, ліцензування та нагляду за їх професійною діяльністю, захисту інтересів споживачів фінансових послуг [5].

В економічній літературі виділяють три моделі регулювання фінансового ринку:

- секторна модель;
- модель на основі завдань;
- модель єдиного нагляду.

У секторній моделі регулювання завдання та функції державних органів розподіляють відповідно до секторів фінансового ринку, якими у світовій практиці вважаються банківський, страховий та фондовий. Відповідно до цього державний механізм регулювання буде складатися з трьох органів нагляду. Ця модель вважається базовою, домінуючою у світі, а її ефективне функціонування можливе на ранній стадії розвитку фінансового ринку, коли сектори є відносно незалежними один від одного.

Механізм державного регулювання фінансового ринку України побудований на основі секторної моделі, тобто система регулювання є трирівневою: регулювання банківської діяльності здійснює Національний банк України; регулятором на ринку цінних паперів виступає Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР); діяльність

інших фінансових посередників та фінансових компаній регулює Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. Діяльність двох останніх координується Кабінетом Міністрів України. Державне регулювання фінансового ринку загалом та його сегментів зокрема здійснюється у вигляді:

- прямого впливу на функціонування фінансового ринку (прийняття нормативно-законодавчих актів, вжиття заходів з ліцензування, реєстрації тощо);

- опосередкованого впливу (через податкову політику держави, зовнішньоекономічну політику, процеси роздержавлення та приватизації, контроль за грошовою масою тощо).

Важливу роль в регулюванні та нормативному забезпеченні розвитку фінансового ринку відіграють держава та саморегулюючі організації, що оцінюють насамперед законодавче забезпечення діяльності його учасників. Під державним регулюванням фінансового ринку та його складових розуміють систему певних методів та прийомів, що дають змогу впорядкувати діяльність усіх його учасників та операцій між ними шляхом встановлення державою певних вимог та правил задля підтримки рівноваги взаємних інтересів усіх учасників [5]. Його цілями є:

- створення державою умов для ефективної мобілізації та розміщення на ринку вільних фінансових ресурсів;
- захист прав інвесторів та інших учасників фінансового ринку;
- контроль за прозорістю та відкритістю ринку;
- дотримання учасниками ринку вимог актів законодавства, запобігання монополізації та сприяння розвитку добросовісної конкуренції на фінансовому ринку.

Саморегулюючі організації, як правило, здійснюють інституційно-правове регулювання, яке значною мірою спирається на зацікавленість учасників дотримуватись інституційно-правових норм. Як стверджує А. Пересада, світовий досвід не дає однозначної моделі організації системи регулювання та контролю на фінансовому ринку, адже вона залежить від рівня розвитку окремих його сегментів, особливостей національного законодавства, соціальної та правової культури суспільства, рівня розвитку професійних об'єднань учасників фінансового ринку тощо [5]. З урахуванням цього у світі виділяють дві основні моделі державного регулювання фінансового ринку:

– регулювання зосереджується переважно в державних органах, а лише невелика частина повноважень передається саморегулюючим організаціям професійних учасників ринку;

– держава зберігає за собою основні контрольні функції, а максимально можливий обсяг повноважень передається саморегулюючим організаціям.

Зазначимо, що для України, як і для більшості країн, характерна система регулювання фінансового посередництва, яка включає безпосередньо органи регулювання та саморегульовані організації, що мають захищати інтереси фінансових посередників та споживачів фінансових послуг [5].

В режимі свого нормального функціонування фінансовий ринок позитивно впливає на економіку будь-якої країни, а в періоди відхилень від такого режиму має місце його негативний вплив не тільки на економічні, але й на суспільні процеси загалом. Прикладом системних помилок обмеженої економічної політики у сфері фінансового регулювання є кумулятивний негативний ефект глобальної світової фінансової кризи. За такої ситуації державне регулювання фінансового ринку стає об'єктивною необхідністю.

Таким чином, державне регулювання фінансового ринку в сучасному економічному просторі є об'єктивною необхідністю та дає змогу виокремити кілька типів регулювання. Кожний з цих типів відображає особливості внутрішнього та міжнародного становища кожної окремої країни чи груп країн. Так, у США система економічного регулювання була зорієнтована на запобігання циклічним коливанням. У країнах Західної Європи акцент робився на націоналізації в ключових галузях економіки, програми модернізації, регулювання цін та прибутків (доходів), підтримку кооперування дрібних підприємств. Японська система економічного регулювання мала характер жорсткої структурної політики зростання, розрахованої на середню та тривалу перспективу та на світовий ринок.

Слід зазначити, що саме через взаємодію різноманітних секторів та типів господарств за допомогою державного, корпоративного та ринкового регулювання, що створює особливий механізм, досягається можливість узгодження різноманітних економічних інтересів.

Роль державного регулювання підвищується зі зростанням обсягу фінансових ресурсів, розширенням кількості фінансових інструментів ринку, появою нових учасників ринку.

Предметом державного регулювання фінансового ринку є сприяння його універсалізації, що впливає на зміну концептуальних засад регуляторної політики та утворення універсальних наглядових органів. Однак практика українського державного регулювання поки що не відповідає цим тенденціям.

Регулювання фінансового ринку має свої особливості, пов'язані зі специфікою відносин між суб'єктами цього ринку та підвищеними ризиками, властивими йому. До основних цілей регулювання будь-якого ринку належать захист інвесторів, забезпечення справедливості (рівний доступ, рівне регулювання), ефективності та прозорості ринку, а також зниження системних ризиків.

Основним принципом державного регулювання фінансового ринку є принцип його наукової обґрунтованості. Державні органи мають чітко передбачувати наслідки прийнятих рішень. Не менш важливим принципом державного регулювання фінансового ринку є оптимальний розподіл відповідальності в ієрархії виконавчої влади щодо регулювання ринку, а саме між центральними, регіональними органами та саморегулюючими організаціями (об'єднаннями, асоціаціями).

Головний ефект регулювання фінансового ринку полягає в наблизенні фінансового ринку до стану ефективної рівноваги, тобто поліпшенні рівня низки макрофінансових параметрів, які визначають становище інвестора на ринку, основним з яких є рівень захисту інтересів інвесторів.

Забезпечення справедливого ціноутворення через формування дієвого конкурентного порядку та середовища ринку є не менш важливою метою регулювання фінансового ринку. Крім того, зниження системного ризику є одним з основних завдань регулювання фінансового ринку.

Регулювання фінансового ринку має бути системним, тому ефективна система регулювання фінансового ринку має одночасно виконувати умови для вибору дієвих механізмів інвестування та якісних фінансових активів як основи реалізації економічних інтересів ринкових суб'єктів. Ефективне регулювання фінансового ринку створює необхідні умови для формування та підтримки макрофінансової стабільності, створення сприятливого інвестиційного клімату в економіці [6, с. 177].

Втручання держави у функціонування фінансового ринку здійснюється двома методами, а саме адміністративним та економічним. Економічні методи є більш дієвими та

ефективними порівняно з адміністративними. Однак місце саморегулювання в загальній системі регулювання фінансового ринку досі залишається достатньою мірою суперечливим. Саморегулювання фінансового ринку полягає в ринковому пошуку стану рівноваги між бажаним та допустимим, за якого існування ринку є найбільш ефективним та сприяти пріоритетному захисту прав інвесторів. Коли учасники ринку можуть самі регулювати свою діяльність, якщо вони прагнуть до чесною, відкритою та прозорою діяльності, роль держави має бути обмеженою.

На фінансовому ринку України вже в першій половині 90-х років ХХ ст. почали виникати саморегулюючі організації, тобто добровільні об'єднання професійних учасників ринку, які встановлювали для своїх членів правила поведінки на ринку. Ці організації наділені важливими повноваженнями щодо контролю та нагляду за угодами з фінансовими активами, здійснюваними членами цих організацій. Однак діяльність фінансових саморегулюючих органів переважно спрямована на лобювання інтересів учасників фінансового ринку, а не на досягнення високих стандартів їхньої діяльності.

Слід також відзначити особливу роль регулювання «роздрібного» обслуговування на фінансовому ринку, спрямовану на подолання асиметрії інформації та, зрештою, на те, щоб індивідуальні інвестори отримували якісні послуги за достовірними цінами та з мінімальними транзакційними витратами [6, с. 181].

В Україні функції державного регулювання ринку цінних паперів розподілені між різними міністерствами та відомствами. Водночас центральним органом державної виконавчої влади, що забезпечує реалізацію єдиної державної політики щодо цінних паперів та функціонування фондового ринку в Україні є Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР). Вона та інші державні органи регулювання діяльності фондового ринку можуть делегувати свої повноваження саморегулюючим організаціям (СРО), які є добровільним об'єднанням професійних учасників ринку та створені задля захисту інтересів своїх членів, власників цінних паперів та інших учасників ринку. Це свідчить про використання державою елементів ринкового механізму саморегулювання. Водночас роль цих інститутів в Україні ще досить обмежена, що свідчить про їх слабкий розвиток та недостатній регулятивний вплив [4].

Враховуючи сучасні тенденції на вітчиз-

няному фінансовому ринку та глобалізаційні процеси в економіці, вважаємо, що задля подальшого розвитку та підвищення ефективності функціонування фінансового ринку механізм його державного регулювання потребує вдосконалення. В науковій економічній літературі розглядають такі варіанти подальшого реформування державного регулювання:

- подальша розбудова наявних регуляторів;
- запровадження діяльності двох окремих органів регулювання;
- створення окремого мегарегулятора;
- створення мегарегулятора на основі НБУ [7].

Більшість дослідників вважає, що найоптимальнішим варіантом розвитку механізму державного регулювання фінансової сфери є створення окремого мегарегулятора. До переваг такої моделі належать закріплення відповідальності за регуляторну діяльність за одним державним органом, однаковий (уніфікований) підхід до нагляду та регулювання всіх учасників ринку, спрощення та зменшення обсягів їх звітності, єдина інформаційна база даних фінансових установ тощо. Мегарегулятор трактують і як модель інтегрованого нагляду за фінансовим сектором, і як спеціалізований державний орган, що має повноваження регулювати не менше двох з трьох категорій фінансових посередників (банки та страхові компанії, банки та інвестиційні компанії, інвестиційні та страхові компанії тощо) [4].

Ідея мегарегулятора зародилася в Сінгапурі, а згодом поширилася серед скандинавських країн. Ця модель організації фінансових ринків досить поширена, проте не домінуюча. У світі існують різні моделі мегарегулятора фінансових ринків. Так, найбільш передовою вважається модель мегарегулятора британської системи (FSA), в якій поступово були об'єднані функції нагляду та контролю за інвестиційними, банківськими, іпотечними та страховими послугами. У Франції банківський нагляд і нагляд за небанківськими фінансовими організаціями розділено між Банком Франції та спеціально створеним кілька років тому регулятором, який контролює та регулює небанківський сектор фінансового ринку (AMF); в Німеччині модель регулювання нагадує французьку, проте у сферу регулятора потрапляють також банки. Особливістю французького мегарегулятора є участь членів ринку у формуванні головного органу управління AMF, а саме ради директорів [6].

В Україні моделі створення мегарегулятора з підпорядкуванням виконавчій гілці влади (або КМУ, або Міністерству фінансів) та виокремлення банківського пруденційного нагляду зі сфери контролю НБУ з подальшою його передачею новоствореному органу, а саме мегарегулятору фінансового ринку, активно обговорюються як в економічній літературі, так і в урядових колах [4].

Однак заходів зі створення мегарегулятора не вжито [7], тому з огляду на скрутне становище фінансового ринку України варто ще раз переглянути питання доцільності створення в Україні в сучасних умовах мегарегулятора фінансового ринку та окреслити шляхи його вдосконалення [3].

Створення окремого мегарегулятора слід здійснювати поступово. На першому етапі необхідно створити наглядову раду, яка об'єднуватиме керівників різних органів державного регулювання фінансового ринку. Наступним кроком має стати уніфікація регуляторного механізму. Ще до початку функціонування мегарегулятора наглядовою радою має бути утворена інформаційна база даних про всіх учасників фінансового ринку. Головним кроком має стати підготовка нормативно-правової бази для діяльності мегарегулятора. На завершальній стадії формування цієї установи слід передати йому повноваження НКЦПФР та Нацфінпослуг. Щоби зберегти досвід роботи та висококваліфікований персонал цих державних органів, їх можна передати у вигляді департаментів до структури Національного банку України [3]. Такої ж думки дотримується О. Сьомченков, вважаючи, що такий мегарегулятор доцільно побудувати на основі центрального банку з огляду на те, що сьогодні НБУ вже відіграє ключову роль у стабільності фінансової системи, тому його значення у створенні такого органу є дуже важливим [7].

На думку фахівців, створення мегарегулятора здатне створити в Україні потужний центр регулювання ринків фінансових послуг, позбутись конфлікту інтересів всередині Національного банку України та вивести країну на новий рівень державного регулювання ринків. Крім того, створення мегарегулятора відповідатиме євроінтеграційним прагненням України. Світова практика організаційної побудови єдиного регулятора фінансового ринку передбачає створення в його межах різних підрозділів, функціональне призначення яких відповідає попередньому призначенню регуляторів, що увійшли до складу

мегарегулятора [8]. Реформування регулювання та нагляду на фінансовому ринку України має здійснюватися за чотирма основними напрямками:

- шляхом уніфікації норм та правил державного регулювання на фінансовому ринку з поступовою концентрацією регуляторних функцій в одному державному органі;
- відокремленням наглядових функцій від регуляторних та впровадженням системи пруденційного нагляду в усіх основних сегментах фінансового ринку;
- підвищенням ролі саморегулюючих організацій професійних учасників та встановленням їх більш тісної зв'язку з регуляторними органами;
- суттєвим поліпшенням фінансування державних регуляторів, зокрема з ринкових джерел [8].

Водночас сьогодні для подальшого розвитку фінансового ринку та досягнення ним європейських стандартів важливо зберегти функціональні органи, які відповідають за конкретні сегменти та галузі фінансового ринку (Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, Національна комісія з цінних паперів і фондового ринку, Державна служба моніторингу, НБУ), оскільки за нинішніх умов це сприяє належному регулюванню та цільовим діям щодо розвитку відповідних фінансових інститутів, а саме банків, страхових та інвестиційних компаній, інститутів пенсійного забезпечення.

Висновки з цього дослідження. Таким чином, регулювання фінансового ринку є обов'язковим елементом системи державного регулювання економіки, що має стати складовою загальнодержавної стратегії проведення соціально-економічних перетворень.

Головним завданням державного регулювання фінансового ринку є узгодження інтересів усіх суб'єктів фінансового ринку через встановлення необхідних обмежень та заборон у їхніх взаємовідносинах через непряме втручання в їхню діяльність.

Основною причиною, що спонукає до створення мегарегуляторів на фінансових ринках, є глобалізація та швидкий транскордонний перелив капіталу, що своїми масштабами може порушувати рівновагу на ринку та приводити до розбалансування економіки окремо взятої країни. Водночас сьогодні в Україні важливим є збереження функціональних органів, які відповідають за конкретні сегменти та галузі фінансового ринку.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Смагін В. Фінансовий ринок в трансформаційній економіці: закономірності формування і розвитку: автореф. дис. ... докт. екон. наук. Київ, 2010.
2. Смагін В. Проблеми регулювання фінансового ринку в контексті структурних трансформацій. URL: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi.../cgiirbis_64.exe.
3. Пахомова І., Величко О. Оцінка механізму державного регулювання фінансового ринку України. URL: <http://www.dy.nayka.com.ua/?op=1&z=1321>.
4. Андрейків Т., Шморгай В. Сучасні механізми регулювання фінансового ринку в Україні. URL: <http://journals.uran.ua/tarp/article/viewFile/38751/35179>.
5. Бондаренко Є. Механізми державного регулювання ринку фінансових послуг. URL: http://lib.uabs.edu.ua/library/Visnik/Numbers/2_29_2010/29_02_04.pdf.
6. Смагін В. Формування та розвиток фінансового ринку в умовах трансформаційної економіки: монографія. Київ: КНЕУ, 2008.
7. Сьомченков О., Кузьменко А. Необхідність та шляхи реформування механізму державного регулювання фінансового ринку. URL: <http://intkonf.org/ken-somchenkov-oakuzmenko-av-neobhidnist-ta-shlyahi-reformuvannya-mehanizmuderzhavnogo-regulyuvannya-finansovogo-rinku>.
8. Крилова А. Формування фінансової системи України в умовах трансформаційної економіки. Архангельськ: КИРА, 2010. 111 с.

REFERENCES:

1. Smahin V. Financial market in a transformation economy: conformities to law of forming and development. [Text]: abstract of thesis of dissertation of doctor of economic of sciences / V. Smahin. Kyiv, 2010.
2. Smagin V. Problems of regulation of the financial market in the context of structural transformations. Access mode: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi.../cgiirbis_64.exe.
3. Pakhomova I. Estimation of mechanism of government control of financial market of Ukraine [Electronic resource] / I. Pakhomova, O. Velychko. Access mode: <http://www.dy.nayka.com.ua/?op=1&z=1321>.
4. Andreikiv T. Modern mechanisms of adjusting of financial market are in Ukraine [Electronic resource] / T. Andreikiv, V. Shmorhai. Access mode: <http://journals.uran.ua/tarp/article/viewFile/38751/35179>.
5. Bondarenko Ye. Mechanisms of government control of market of financial services [Electronic resource] / Ye. Bondarenko. Access mode: http://lib.uabs.edu.ua/library/Visnik/Numbers/2_29_2010/29_02_04.pdf.
6. Smahin V. Forming and financial market development in the conditions of transformation economy: Monograph. [Text] / V. Smahin. K.: KNEY, 2008.
7. S'omchenkov O. Necessity and ways of reformation of mechanism of government control of financial market [Electronic resource] / O. S'omchenkov, A. Kuz'menko. Access mode: <http://intkonf.org/ken-somchenkov-oakuzmenko-av-neobhidnist-ta-shlyahi-reformuvannya-mehanizmuderzhavnogo-regulyuvannya-finansovogo-rinku>.
8. Krylova A. Forming of the financial system of Ukraine is in the conditions of transformation economy [Text] / A. Krylova. Arkchangel's'k: KIRA, 2010. 111 p.