РОЗВИТОК ФІНАНСОВИХ ІНСТИТУТІВ ЄС ТА ВИКЛИКИ ДЛЯ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ

НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ НАУК УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНА УСТАНОВА
«ІНСТИТУТ ЕКОНОМІКИ ТА ПРОГНОЗУВАННЯ НАН УКРАЇНИ»

РОЗВИТОК ФІНАНСОВИХ ІНСТИТУТІВ ЄС ТА ВИКЛИКИ ДЛЯ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ

За редакцією д-ра екон. наук, проф. О.О.Борзенко

Київ – 2019

УДК 336.7-043.86(061.1ЄС):336.02(477)
Р64

Автори:
Борзенко О.О. (вступ, 1.1,1.2, 1.3, 3.2, 3.3, 3.6, висновки), Богдан Т.П. (1.1,1.2,1.4), Шаров О.М. (2.1,2.2,2.4), Плотніков О.В. (1.1,1.4,5.1,5.2,5.3,5.5), Панфілова Т.О. (1.1,1.2,1.3, 1.4,5.4,5.5), Редзюк Є.В. (3.1,3.2,3.3,3.4,3.5), Олійник О.М. (2.3,4.4), Шпенюк О.Є. (4.1,4.2,4.3), Кузьмін Є.А. (5.1), Підвисоцький Я.В. (4.5), Литвин М.М.(1.3)

Рецензенти:
д.е.н., чл.-кор. НАН України Кораблін С.О.(ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України» – Київ);
д.е.н. Зимовець В.В.(ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України» – Київ);
д.е.н., проф. Мокій А.І.(ДУ « Інститут регіональних досліджень М. І. Долішнього НАН України – Львів»);
к.е.н., с.н.с. Бойко О.М. (ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України» – Київ)

Затверджено до друку Постановою Вченої ради ДУ « Інститут економіки та прогнозування НАН України» від 22 квітня 2019 р. № 33

Р64 **Розвиток фінансових інститутів ЄС та виклики для фінансової політики України :** монографія / [Борзенко О.О., Богдан Т.П., Шаров О.М. та ін.] ; НАН України, ДУ«Ін-т екон. та прогнозув. НАН України». – Електрон. ресурс. – К., 2019. – 372 с. : 42 табл., 20 рис. – Режим доступу : http://ief.org.ua/docs/mg/312.pdf

ISBN 978-966-02-8989-5 (електронне видання)

Ідентифіковано напрями розвитку і механізми позитивних зрушень фіскальних інститутів ЄС та наднаціональних фіскальних норм, правил, процедур і суверенних інститутів держав – членів ЄС; з'ясовано особливості та основні прояви процесу трансформації банківської системи ЄС у напрямі вдосконалення Валютного союзу та створення Банківського союзу; визначено загальні критерії, принципи і підходи до регулювання ринку цінних паперів і страхового ринку країн ЄС, а також перспективи формування єдиного ринку капіталу ЄС; передбачено напрями подальшого розвитку процесів у сфері фінансового регулювання ЄС та його потенційного впливу на фінансову систему України з урахуванням продовження процесу євроінтеграції.

Розроблено та створено науково-аналітичну базу для моніторингу і прогнозування якісних динамічних змін фінансових інститутів ЄС, а також ідентифікації поточного і перспективного впливу фінансових інститутів ЄС на систему фінансового регулювання в Україні з огляду на необхідність виконання Україною положень Угоди про асоціацію між Україною та ЄС, а також подальшого вдосконалення національних фінансових інститутів при підготовці України до вступу в ЄС.

Монографія буде корисною для наукових співробітників, державних службовців, викладачів, аспірантів, які цікавляться проблематикою розвитку фінансових інститутів ЄС та фінансовою політикою України.

ISBN978-966-02-8989-5 (електронне видання)

УДК 336.7-043.86(061.1ЄС):336.02(477)

© НАН України, 2019
© ДУ«Інститут економіки та прогнозування НАН України», 2019

ЗМІСТ

ВСТУП 8

1. РОЗВИТОК ФІСКАЛЬНИХ ІНСТИТУТІВ ЄС: АКТУАЛЬНІ ЗАВДАННЯ ЇХ МОДЕРНІЗАЦІЇ В УКРАЇНІ 14

1.1. Характерні риси та особливості розвитку фіскальних інститутів ЄС 14

1.2. Реагування країн ЄС на фінансово-економічну кризу шляхом запровадження реформ фіскальної та економічної політики 37

1.3. Структура податкових надходжень у країнах ЄС та Україні: порівняльний аналіз 55

1.4. Обґрунтування пропозицій щодо модернізації фіскальних інститутів України 73

2. ТРАНСФОРМАЦІЯ ІНСТИТУТІВ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ ЄС: ВИКЛИКИ ДЛЯ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ 104

2.1. Загальні тенденції та проблеми банківського сектора країн ЄС 104

2.2. Аналіз проблем та перспективних напрямів модернізації системи банківського нагляду ЄС 122

2.3. Адаптація Монетарного союзу до нових умов функціонування з урахуванням кризових явищ останніх років 135

2.4. Дослідження розбіжностей та невідповідностей положень Угоди про асоціацію між Україною та ЄС щодо банківського нагляду і регулювання діяльності банків в Україні 151

3. РЕФОРМУВАННЯ ІНСТИТУТІВ ФОНДОВОГО І СТРАХОВОГО РИНКІВ ЄС І ПРІОРИТЕТИ ЇХ РОЗВИТКУ В УКРАЇНІ 165

3.1. Дослідження практики функціонування фондових ринків країн ЄС в умовах економічної нестабільності 165

3.2. Узагальнення досвіду функціонування та механізмів регулювання діяльності страхових компаній, інститутів спільного інвестування 178

3.3. Дослідження перспектив формування об’єднаного ринку капіталу в ЄС 192

3.4. Порівняння особливостей діяльності фінансових посередників у країнах ЄС та в Україні 201

3.5. Інституційне реформування фондового ринку України в умовах євроінтеграції 217

3.6. Стратегічні орієнтири розвитку інститутів фондового ринку страхових компаній та інститутів спільного інвестування ЄС 222

4. СТАНОВЛЕННЯ ІНСТИТУТІВ МАКРОПРУДЕНЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ ЯК ВАЖЕЛІВ ВПЛИВУ НА СИСТЕМНІ РИЗИКИ 231

4.1. Вплив системних ризиків у країнах ЄС на заходи фінансової політики щодо їх стримування 231

4.2. Основні перспективні напрями модифікації фінансових інститутів ЄС у сфері макропруденційної політики 234

4.3. Взаємодія та координація інститутів монетарної та макропруденційної політики у країнах ЄС 248

4.4. Пропозиції щодо удосконалення інститутів макропруденційної політики в Україні 278

4.5. Механізми гарантування депозитів вкладників банків у ЄС: досвід для України 299

5. ІНСТИТУЦІЙНІ АСПЕКТИ ФІНАНСОВОЇ ДОПОМОГИ ЄС НОВИМ ЧЛЕНАМ ТА ЇЇ РОЛЬ В ЕКОНОМІЧНОМУ РОЗВИТКУ КРАЇН-БЕНЕФІЦІАРІВ 316

5.1. Можливості співпраці з Європейським Союзом у період до вступу на основі досвіду країн-кандидатів 316

5.2. Дослідження впливу фінансової допомоги ЄС на основні макроекономічні показники країн – нових членів і кандидатів на вступ 325

5.3. Аналіз механізму функціонування фінансової підтримки ЄС після набуття країнами-кандидатами членства у ЄС 336

5.4. Аналіз ефективності програм допомоги ЄС країнам Східної Європи 352

5.5. Перспективні інструменти надання ЄС фінансової допомоги Україні 363

ПЕРЕЛІК СКОРОЧЕНЬ

ВВП – валовий внутрішній продукт
ДФЄС – Договір про функціонування ЄС
ЕМС – Економічний і монетарний союз (єврозона)
ЄАБН – Європейське агентство банківського нагляду (European Banking Authority, EBA)
ЄАН – Європейське агентство нагляду (European Supervisory Authority, ESA)
ЄБО – Європейський банківський орган (European Banking Authority, EBA)
ЄСІФ – Європейські структурні та інвестиційні фонди (European Structural and Investment Funds, ESI Funds)
ЄСФН – Системи фінансового нагляду в ЄС (European System of Financial Supervisors, ESFS)
ЄСЦБ – Європейська система центральних банків
ЄКЦБ – Європейський комітет з цінних паперів
ЄОЦП – Європейська організація з цінних паперів (European Securities and Markets Authority, ESMA)
ЄРСР – Європейська рада з системних ризиків (ESRB)
ЄЦБ – Європейський центральний банк
ІВБ –індекс відкритості бюджету
ІПД –інструмент передвступної допомоги
КРЦБ – Комітет європейських регуляторів цінних паперів
НКЦПФР– Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку
НФІ – незалежні фіскальні інститути
ОЕСР – Організація економічного співробітництва та розвитку
ПДВ – податок на додану вартість
ACSI –американський індекс задоволеності споживачів (American Customer Satisfaction Index)
AGS – Річний звіт про зростання (Annual Growth Survey)
AIF – альтернативні інвестиційні фонди(Institutionalalternative investment fund) – відповідно до класифікації регулятора
APP – програми придбання активів (assets purchasing program)
BBB – єдиний поліс комплексного страхування банківських ризиків (Banker’s Blanket Bond)
Brexit – процес виходу Великої Британіїз ЄС
CEIOPS – Європейська організація страхування і пенсійного забезпечення (The Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors)
CRS – процедура визначення Стратегічних рекомендацій
EDP – процедура регулювання надмірного дефіциту бюджету (excessive deficit procedure)
EFQM – Європейський фонд управління якістю (The European Foundation for Quality Management)
EFSF – Європейський фонд фінансової стабільності (The European Financial Stability Facility)
EFSM – Європейський механізм фінансової стабільності (The European Financial Stabilisation Mechanism)

EIOPA – Європейський орган усфері страхування і трудових пенсій (European Insurance and Occupational Pensions Authority).
ELA – допомога з надзвичайної ліквідності (The Emergency liquidity assistance)
EMIR – Регулятор європейського ринку інфраструктури (European Market Infrastructure Regulation
ENI – Європейський інструмент сусідства (The European Neighbourhood Instrument)
EOQ – Європейська організація з якості (The European Organization for Quality)
ERDF– Європейський фонд регіонального розвитку (TheEuropean Regional Development Fund)
ERM-2 – механізм валютних курсів МВК-2 (Exchange Rate Mechanism),
ESA – Європейська система фінансового нагляду (European Supervisory Authorities)
ESF – Європейський соціальний фонд (European Social Fund)
ESM – Європейський стабілізаційний механізм (The European Stability Mechanism)
ESMA – Європейський орган у сфері ринку цінних паперів (European Securities and Markets Authority)
ESRB – Європейська рада з системних ризиків (European Systemic Risk Board)
ESRC – Європейський комітет фінансових регуляторів (European Securities Regulators Committee)
EuSEF – Європейські фонди соціального підприємництва (The European social entrepreneurship funds)
EuVECA – Європейські венчурні фонди(The European Venture Capital Fund)
IFAC – Міжнародна федерація бухгалтерів (The International Federation of Accountants)
IOTA – Європейська організація податкових адміністрацій – The Intra-European Organisation of Tax Administrations
IIA – Інститут внутрішніх аудиторів (TheInstitute of Internal Auditors)
INTOSAI – Міжнародна організація вищих органів фінансового контролю (The International Organisation of Supreme Audit Institutions)
IOSCO – Міжнародна організація комісій з цінних паперів (International Organization of Securities Commissions)
ISPA – програма передвступної допомоги, спрямована на розвиток інфраструктури (Instrument for Structural Policies for Pre-accesiion)
JCESA – Об’єднаний комітет європейських наглядових органів (Joint Committee of the European Supervisory Authorities)
FIFG – Керівний підрозділ та фінансовий інструмент для управління рибальством (Guidance Section and the Financial Instrument for Fisheries Guidance)
GDPR –Загальний регламент захисту даних (General Data Protection Regulation)

MiFID2 – Директива про ринки фінансових інструментів (Markets in Financial Instruments Directive)
MFF –загальний бюджет ЄС (Multiannual Financial Framework)
MIP – процедура макроекономічного дисбалансу (Macroeconomic Imbalance Procedure)
MTBF – система середньострокового бюджетного планування (Medium Term Budget Framework)
NDICI – Інструмент сусідства, розвитку та міжнародного співробітництва (The Neighbourhood, Development and International Cooperation Instrument)
NPL – проблемні кредити (a non-performing loan)
NRP – Національна реформаційна програма (The National Reform Programme)
NUTS – Статистична номенклатура територіальних одиниць (Nomenclature of Territorial Units for Statistical Purposes)
OLAF – Європейське антикорупційне агентство (The European Anti-Fraud Office)
PEP – передвступна економічна програма
PHARE – Poland and Hungary Assistance for the Restructuring of the Economy
RBS – Королівський банк Шотландії
ResCo – Комітет з фінансового оздоровлення банків (Resolution Committee)
RTGS – система валових розрахунків у реальному часі (Real Time Gross Settlements)
SAPARD – програма передвступної допомоги розвитку сільського господарства (Special Accession Programme for Agricultural and Rural Development)
SCR – необхідний платоспроможний капітал (solvency capital requirement)
SRM – Єдиний механізм фінансового оздоровлення (Single Resolution Mechanism)
SSM – Єдиний наглядовий механізм (Single Supervisory Mechanism)
UCITS – підприємства колективних інвестицій в цінні папери, що підлягають обігу (The Undertakings for the Collective Investment in Transferable Securities)

ВСТУП

Завдання трансформації економічної системи України на найближчі роки обумовлюються як положеннями Угоди про асоціацію між Україною та ЄС, так і підготовкою національних інститутів до вступу до ЄС, як передбачено Стратегією сталого розвитку «Україна-2020». Цим обумовлюється актуальність дослідження та необхідність прогнозування й планування наступних кроків щодо розширення кола норм та правил, які повинні бути адаптовані до стандартів ЄС, а також подальшого поглиблення наших економічних відносин у банківській сфері, у сфері лібералізації та уніфікації ринку капіталу, формування та розвитку прогресивних фіскальних інститутів.

Основною метою дослідження є ідентифікація якісних поступальних змін фінансових інститутів ЄС (фіскальних інститутів, інститутів банківської системи, фондового і страхового ринків); аналіз і прогноз впливу поточного та перспективного фінансового регулювання в ЄС на систему фінансових інститутів в Україні; розроблення пропозицій щодо модернізації національних фінансових інститутів з урахуванням необхідності їх наближення та адаптації до стандартів ЄС.

Україна обрала стратегічний курс на євроінтеграцію та у зв’язку із цим прийняла зобов’язання законодавчо, регулятивно та адміністративно реформувати власну економіку і фінансову систему за принципами та правилами країн Євросоюзу. Фінансовий ринок і фінансове регулювання в економіках ЄС відіграють значну роль, а тому застосування правильних механізмів трансформації сфери фінансів є вкрай важливим для повноцінної інтеграції до європейських структур. Дослідження впливу законодавчих стандартів і норм, пруденційних та регулятивних заходів, що практикуються у країнах ЄС, вивчення інституційного та інфраструктурного середовища фінансового ринку в європейських країнах є в цьому контексті актуальним і необхідним при розробленні курсу економічних реформ.

Проблеми європейської економічної та фінансової інтеграції, а також інтернаціоналізації фінансових ринків України, залучення їх до більш тісної співпраці з країнами ЄС досліджували такі вчені, як: О. Білорус, С. Гальчинський, В. Геєць, Є. Жук, А. Ламфалуссі, Я. Міркін, С. Мошенський, Ю. Пахомов, О. Плотніков, Д. Сорос, Д. Стігліц, А. Федоренко, І. Школьник та ін. При цьому іноземні дослідники зосереджували свою увагу на дослідженні внутрішніх суперечностей у країнах ЄС та їх впливу на економічні процеси і фінансову стабільність. Зважаючи на сучасні тенденції з глобальної нестабільності на фінансових ринках, виникає потреба в більш досконалих та актуалізованих дослідженнях трансформації законодавчих механізмів регулювання фінансових ринків в країнах ЄС, вдосконалення пруденційних та регулятивних заходів. Украй важливим є аналіз цієї сфери з позиції інститутів та інфраструктури з представленням власного бачення щодо перспективи імплементації цих інститутів в Україні, враховуючи специфічний соціально-економічний стан нашої держави.

Вітчизняні дослідники приділяють чимало уваги питанням функціонування Монетарного союзу ЄС, серед них: С. Боринець, А. Гальчинський, М. Дудченко, О. Єременко, Л. Кістерський, О. Плотніков, О. Рогач, В. Сікора, В. Степаненко, В. Суторміна, В. Федосов, А. Філіпенко, О. Шнирков та ін. Менше уваги приділено аналізу проблем уніфікації банківського законодавства та створення Банківського союзу ЄС, хоча загалом банківська система країн ЄС розглядається в роботах О.Беспалової, Я. Грудзевич, О. Другова, Н. Єрпильова, І. Зарицької, К. Ковальської, Б. Криволапова, О. Лицерави, П. Мельника, Н. Прокопенко, І. Пузанова, В. Рисіна, І. Семеген, Т. Смовженко та ін. Однак слід зазначити, що глибокого аналізу функціонування системи банківських інститутів ЄС, де було би представлено комплексний огляд принципів, методів та інструментів фінансового регулювання як на загальноєвропейському, так і на національних рівнях, не було здійснено.

До останньої світової кризи вчені та експерти приділяли недостатньо уваги проблемам забезпечення фінансової стабільності, проте у посткризовий період зайнялися ними досить активно. Зокрема, йдеться навіть не про окремих дослідників, як-от К. Боріо, Ч.-Х. Лім, Х.-С. Шін, Ч. Гудхарт та ін., а про наукові доповіді й праці міжнародних організацій – МВФ, Банку міжнародних розрахунків, Європейського центрального банку та ін.

Серед вітчизняних науковців проблема нівелювання системних ризиків і забезпечення фінансової стабільності викликала чималий інтерес. Так, у працях В. Міщенка, С. Науменкової, Т. Унковської, С. Буковинського, Т. Смовженко, О. Яременка та ін. знайшли відображення проблеми визначення, оцінки та розроблення заходів щодо запобігання системним ризикам та управління ними, аналізу інструментарію макропруденційної політики та удосконалення банківського регулювання й нагляду. Разом із тим нові виклики для фінансової системи України, пов'язані із імплементацією Угоди про асоціацію з ЄС, поряд із застарілими проблемами, актуалізують завдання щодо вдосконалення, розвитку та впровадження інститутів макропруденційної політики для забезпечення фінансової стабільності та наближення до стандартів ЄС.

Після глобальної фінансово-економічної кризи питання управління державними фінансами та посилення їх інститутів опинилися на вістрі політичних дебатів у країнах ЄС, оскільки навантаження державних боргів у більшості країн суттєво збільшилося, відповідно зросла потреба у координації фіскальної політики країн – членів єврозони та уніфікації підходів до вирішення типових фіскальних проблем членів ЄС. Глобальні тенденції розвитку фіскальних інститутів і рушійні сили прогресивних змін у сфері державних фінансів досліджувалися у працях Ф. Балассона, Н. Будіної, А. Вебера, Ч. Віплоша, А. Гоша, К. Дебруна, Д. Емері, М. Канджіано, Т. Кінди, Г. Копітца, М. Кумара, М. Лазара, Д. Ласта, Е. Ліпера, М. Мора, Т. Накати, К. Нерліх, Д. Острі, М. Петрі, Д. Праммера, Л. Райза, Ф. Розера, І. Тімозі, Б. Фабіана, А. Феделіно, Д. Франко, Д. Харріса, Р. Хеммінга та ін.

А от специфічні проблеми України, пов'язані з архаїчністю та неефективністю національних фіскальних інститутів у контексті посилення євроінтеграційних процесів, належного відображення у працях вітчизняних вчених не знайшли.

В Україні практично відсутні роботи, де би комплексно досліджувалися усі аспекти діяльності та модифікації фінансових інститутів ЄС: банківських інститутів, інститутів фондового ринку, фіскальних інститутів, а також перспективи посилення та уніфікації фінансових інститутів ЄС (розширення Валютного союзу, формування Банківського союзу та єдиного ринку капіталів, можливості для створення Фіскального союзу та ін.).Утім, перелічені проблеми мають не тільки принципове значення для подальшого розвитку Європейського Союзу, а й для України набувають особливого значення після підписання Угоди про асоціацію з ЄС, оскільки зацікавленість у процесах, які відбуваються в галузі фінансових відносин усередині Євросоюзу таким чином переводиться з суто теоретичної у практичну площину.

За таких умов вироблення стратегічного курсу модернізації фінансових інститутів України та пошук шляхів їх адаптації до вимог і стандартів ЄС має спиратися на глибоке дослідження процесів розвитку фінансових інститутів у країнах ЄС, прогнозування напрямів їх трансформації в майбутньому та аналіз впливу зазначених змін на систему відповідних інститутів в Україні.

У ході проведення дослідження вирішено такі основні завдання:

– виявлено напрями розвитку і механізми позитивних зрушень функціонування фіскальних інститутів ЄС (наднаціональних фіскальних норм, правил, процедур і суверенних інститутів держав – членів ЄС);

– з'ясовані особливості та основні прояви процесу трансформації банківської системи ЄС у напрямі вдосконалення Валютного союзу та створення Банківського союзу;

– визначено загальні критерії, принципи і підходи до регулювання ринку цінних паперів і страхового ринку країнами ЄС, а також перспективи формування єдиного ринку капіталу ЄС;

– передбачено напрями подальшого розвитку процесів у сфері фінансового регулювання ЄС та його потенційного впливу на фінансову систему України з урахуванням продовження процесу євроінтеграції; виявлено ключові тенденції, динаміку та структурні складові модернізації фінансових інститутів України, розкрито концептуальні розбіжності, законодавчі прогалини та невідповідності тенденцій розвитку фінансових інститутів ЄС та України;

– надано пропозиції щодо модернізації фінансових інститутів України (фіскальних інститутів, інститутів банківської системи, фондового і страхового ринків) з урахуванням динамічних змін фінансових інститутів ЄС та їх впливу на систему банківської діяльності в Україні, процеси на фондовому і страховому ринках, управління національними державними фінансами.

В Україні існує потреба у створенні науково-аналітичної бази для моніторингу і прогнозування якісних динамічних змін фінансових інститутів ЄС, а також ідентифікації поточного і перспективного впливу фінансових інститутів ЄС на систему фінансового регулювання в Україні, зважаючи на необхідність виконання Україною положень Угоди про асоціацію між Україною та ЄС, а також подальшого вдосконалення національних фінансових інститутів при підготовці України до вступу в ЄС. Звідси випливає необхідність розширення кола норм та правил, які повинні бути адаптовані до стандартів ЄС, а також подальшого поглиблення наших економічних стосунків у банківській галузі, у сфері регулювання процесів на ринку капіталу та становлення прогресивних фіскальних інститутів.

У монографії розкрито особливості та прогресивні зміни системи фінансового регулювання в ЄС, визначено перспективні напрями розвитку фінансових інститутів ЄС та запропоновано систему заходів, методів та

інструментів трансформації (становлення) фінансових інститутів України для забезпечення повноцінної асоціації України з ЄС і наближення перспектив членства нашої держави у цій організації

Дослідження за темою монографії, зокрема, опубліковані в наукових працях відповідальних виконавців сектору міжнародних фінансових досліджень ІЕП НАН України, серед яких найбільш вагомими є колективна монографія[1], розділи у колективних монографіях[2], статті у зарубіжних та національних виданнях[3].

---

[1] Вплив глобальних фінансів на валютно-фінансову систему України: монографія / за ред. д-ра. екон. наук Т.П. Богдан; НАН України, ДУ «Ін-т екон. та прогнозув. НАН України».Київ. 2017. 356 с.

[2] Борзенко О.О., Панфілова Т.О. Досвід інституалізації фінансової сфери країн Європейського Союзу.*International economic relations and prospects for national development: contemporary challenges and solutions*. Daugavpils: Daugava Print, 2018. P. 128–142; SlozkoO.O. (Borzenko O.O.), Pidchosa. O.A. The Solidarity Economy: A Review of the Concept and Results.*A Social and Solidarity Economy: the Ukrainian Choice*.CambridgeScholars Publishing, England, 2017. P. 18–35.

[3] Борзенко О., Кузнєцова Н. Регулювання інвестиційної діяльності страхових компаній у країнах ЄС: нові виклики для України.*Evropsky casopis ekonomiky a managementu*. 2017. Vol. 3. № 6. С.11–17; Borzenko O., Redziuk Y., Lytvyn M. Social significance of insurance as a financial protection instrument.*Journal SEPIKE. Social Educational Project of Improving Knowledge in Economics*. 2018. № 19. / Frankfurt, Deutschland; Poitiers, France; Los Angeles, USA / Association 1901 “SEPIKE” P.70–76; Borzenko O., Diachenko A., Galytskiy A. The experience of the leading EU countries in Contention with Shadow economy: recommendations for Ukraine.*Proceeding in Business and Economics bySpringer Publishing ISSN 21516219.* 2018. URL: https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-3-319-74216-8_282018; Богдан Т.П. Середньострокове бюджетне планування в Україні: системна суть, функції, структурні елементи.*Фінанси України*. 2017. №6. С.15–26; Шаров О.М. Місце України в глобальній економічній системі: потенціал та перспективи.*Стратегічні пріоритети. Сер. Економіка*. 2017. № 2. С.4–9; Редзюк Є.В. Особливості створення і функціонування єдиного ринку фінансових послуг у країнах ЄС: уроки і досвід для України.*Проблеми інноваційно-інвестиційного розвитку*. 2017. № 11. С.74–87. Борзенко О.О., Панфілова Т.О. Відлуння глобальної фінансово-економічної кризи у соціальній сфері Європейського Союзу.*Філософія фінансової цивілізації: людина у світі грошей*: зб. наук. пр. / редколегія: відп. секретар З.Е Скринник. Київ, 2018. С. 217–226; Плотніков О.В., Борзенко О.О., Панфілова Т.О. Фіскальні інститути в процесі трансформації Європейського Союзу.*Економіка України*. 2018. № 11–12. С.148–156; Шаров О.М.Валютні аспекти монетарної політики України.*Глобальні тенденції і перспективи: світова економіка та Україна.* Київ: Заповіт, 2018. С.123–131; Редзюк Є.В. Стан і перспективи подальшого формування об’єднаного ринку капіталу у країнах ЄС. *Проблеми інноваційно-інвестиційного розвитку*. 2018. №15. С.24–37.

1. РОЗВИТОК ФІСКАЛЬНИХ ІНСТИТУТІВ ЄС ТА АКТУАЛЬНІ ЗАВДАННЯ ЇХ МОДЕРНІЗАЦІЇ В УКРАЇНІ

1.1. Характерні риси та особливості розвитку фіскальних інститутів ЄС

Фіскальні інститути відіграють важливу роль у інституційному оформленні ЄС. Не можна не погодитись із висновками вітчизняних фахівців щодо того, що розвинені та ефективно діючі фіскальні інститути є важливими чинниками забезпечення конкурентоспроможності національних економік[4].

Розвиток фінансових інститутів країн ЄС і фінансових інститутів України відбувається в умовах неперервної трансформації глобального та регіонального нормативно-правового регулювання фінансової сфери.

Інституційне середовище фінансової сфери глобального характеру формується шляхом розроблення й поширення нормативних актів міжнародного права – багатосторонніх угод та конвенцій, сторони яких зобов'язуються дотримуватися основних принципів та положень цих актів. Специфічною сферою впливу на розвиток фінансових інститутів з боку міжнародних фінансових організацій є розроблення модельних (типових або рамкових) актів стосовно регулювання відповідної сфери фінансових відносин на національному рівні.

Водночас фінансові інститути країн – членів ЄС трансформуються і під впливом удосконалення законодавчих норм і правил ЄС, передусім Ради ЄС та Єврокомісії, які регламентують розвиток фінансових відносин на шляху розбудови єдиного внутрішнього ринку. Формування і трансформація фінансових інститутів наднаціонального і національного рівня є складовими процесів фінансової інтеграції країн – членів ЄС.

---

[4] Плотніков О.В., Борзенко О.О., Панфілова Т.О. Фіскальні інститути в процесі трансформації Європейського Союзу.*Економіка України*. 2018. № 11–12. С.148–156; Лук'янюк М.Є. Фіскальні інститути як чинники забезпечення конкурентоспроможності національних економік.*Науковий вісник Ужгородського національного університету*. 2016. Вип.7. Ч.2. С.81.

Термін «фінансовий інститут» використовується авторами в контексті такого визначення: «...інститутами вважається публічна система правил, які визначають норми і положення з відповідними правами і обов'язками, що мають дозвільний або обмежуючий характер, спеціальні форми покарання чи захисту»[5].У праві Європейського Союзу терміном "інститути" позначаються керівні органи цієї організації, на які покладено здійснення її основних завдань. Інститути Європейського Союзу одночасно виступають як інститути кожного з європейських співтовариств: Європейського співтовариства, Європейського об'єднання вугілля і сталі, Європейського співтовариства з атомної енергії. Поняття "інститут Європейського Союзу" та "Інститут Європейських Спільнот" таким чином є синонімами.

Основним джерелом, в якому закріплюється правове становище інститутів, є Договір про заснування Європейського співтовариства 1957 р. (Частина п'ята "Інститути Співтовариства" і Статут Суду, викладений в окремому протоколі).

Актуальність цього дослідження за темою НДР визначається як необхідністю реалізації стратегічного курсу України на євроінтеграцію, так і нагальною потребою модернізації фінансових інститутів країни з метою підвищення її глобальної конкурентоспроможності. Адже у рейтингах глобальної конкурентоспроможності місце України в останні роки – у дев'ятому десятку серед 140 країн світу, при цьому у 2018 р. за субіндексом

[5] Борзенко О.О., Панфілова Т.О. Досвід інституалізації фінансової сфери країн Європейського Союзу International economic relations and prospects for national development: contemporary challenges and solutions: monograf / editoral board: under under the editorship of Prof. M.I. Fleychuk, Dr. U.A. Ganski, Prof. V.U. Kazlouski [and others]. Daugavpils: Daugava Print. 2018. P. 128–142; Сидорович О.Ю. Інституційні матриці фіскальних взаємодій в демократичному суспільстві.*Наукові запискиНаціонального університету «Острозька академія». Сер.: Економіка.*2009. Вип. 11. С. 143. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nznuoa_2009_11_20

«Фінансова система» вона посідає 117-те місце, за субіндексом «Інститути» – 110-те[6].

Результати проведеного авторами дослідження дають змогу визначити основні положення щодо напрямів розвитку та інституціоналізації фінансових систем країн – членів ЄС, а також сформулювати рекомендації щодо модернізації фінансових інститутів України як складової процесів євроінтеграції.

Фіскальні інститути ЄС відіграють важливу роль, закладаючи основу не лише економічного, а й політичного розвитку. Саме завдяки фіскальним інститутам здійснюється матеріалізація політичного впливу на країни – члени ЄС. Також відбувається і зворотний вплив країн-членів як на прийняття централізованих рішень, так і на інші країни. Навіть гіпотетична модель, за якої ЄС функціонуватиме без фіскальних інститутів фактично призведе до того, що він перетвориться лише на політичне об'єднання із сумнівними спроможностями щодо реалізації спільної економічної політики і досягнення цілей, що потребують використання фінансових ресурсів.

Фіскальні інститути наділені законодавчими або виконавчими повноваженнями для оцінки фіскальної політики, розроблення цілей, пов'язаних із довгостроковою стійкістю державних фінансів, досягнення коротко- та середньострокової макроекономічної стабільності та інших офіційних цілей. Також фіскальні інститути можуть сприяти використанню незалежних макроекономічних і бюджетних прогнозів у рамках підготовки бюджету, а також імплементації правил фіскальної політики; оцінити вартість нових політичних ініціатив; визначити оптимальні варіанти фіскальної політики; сформулювати рекомендації.

З метою розроблення, впровадження та моніторингу застосування фіскальних правил, оцінки макроекономічних та фіскальних умов стійкості

---

[6] The Global Competitiveness Report 2018 / World Economic Forum.Geneva, 2018. p.575–577. URL: http://www3.weforum.org/docs/GCR2018/05FullReport/TheGlobalCompetitivenessReport2018.pdf

державних фінансів, розроблення рекомендацій щодо проведення коректної фіскальної політики в багатьох країнах ЄС та інших розвинених країнах створені так звані незалежні фіскальні інститути.

Наявний стан розвитку фіскальних інститутів Євросоюзу дає змогу охарактеризувати їх як важливий атрибутивний елемент не лише європейської фінансово-економічної системи. Фіскальні інститути виступають системоутворюючою складовою як інтеграційних, так і дезінтеграційних процесів. Причому, з нашої точки зору, саме фіскальні інститути можна розглядати як один із важливих важелів і стимулювання процесів інтеграції та зміцнення відповідного об'єднання і, навпаки, – дезінтеграції та навіть відверто деструктивних процесів.

Протягом останніх двадцяти років у країнах Євросоюзу активно посилюються фіскальні інститути. Зокрема, бюджетні правила були посилені в Німеччині, Румунії та Польщі, а Швеція та Угорщина заснували фіскальні інститути. Незалежні фіскальні інститути були створені в Великій Британії, Словенії, Ірландії, Португалії, Словаччині, Фінляндії, Кіпрі та в Чеській Республіці. Метою створення інститутів є забезпечення відповідних меж державного боргу, дотримання бюджетної дисципліни, дефіциту державного бюджету та забезпечення прозорості бюджетного процесу.

Функції фіскальних інститутів ЄС характеризують їх зорієнтованість на виконання саме тієї ролі, яку ці інститути відіграють у відповідній архітектурі управління:

1) загальноутворююча функція показує роль і значення фінансової політики як складової спільної економічної політики. Крім цього, ця функція охоплює і сферу реалізації суто політичних напрямів ЄС за допомогою відповідних фінансових ресурсів;

2) розподільча функція реалізується у процесі діяльності фіскальних інститутів за своїм призначенням – формуванням і розподілом фінансових ресурсів із використанням сформованих коштів. Вона найбільш притаманна

фінансовим інститутам, водночас є і основною функцією безпосередньо фінансів;

3) контрольна функція, як і розподільча, пов'язана безпосередньо з фінансами. Водночас саме вона дає фіскальним інститутам можливість не лише безпосередньо формувати фінансові ресурси та використовувати їх, а й слугує основою для формування та реалізації управлінських рішень.

У своїй сукупності означені функції фіскальних інститутів взаємопов'язані та мають зворотні зв'язки та взаємозалежності.

Окрім фіскальних інститутів ЄС у«класичному» розумінні, важливу роль у здійсненні економічної політики відіграють інститути спеціального значення. Саме це дозволяє досліджувати їх спільно з фіскальними інститутами. Йдеться, зокрема, про такі спеціальні фонди[7]:

– Європейський інвестиційний фонд, утворений у 1994 р. із метою фінансування інвестицій у малі та середні підприємства. Його основним акціонером виступає Європейський інвестиційний банк. Фонд здійснює інвестування через фінансових посередників; його діяльність зосереджена у сферах ризикового капіталу та надання гарантій;

– Європейський фонд розвитку разом з Європейським інвестиційним банком бере участь у наданні кредитів країнам Африки, Карибського басейну, регіону Тихого океану та спрямований надавати сприяння країнам, які відстають у своєму розвитку або постраждали від структурної кризи у промисловості. Створення цього фонду передбачено Римською угодою з метою надання технічної і фінансової допомоги країнам африканського континенту;

– Європейський соціальний фонд, утворений на основі Римської угоди у 1958 р. Згідно зі статутом забезпечує адаптацію робочої сили до нових умов Спільного ринку, полегшує її переміщення та професійне навчання, фінансує перекваліфікацію робочої сили та професійне навчання молоді. Спрямовує

[7] Горбач Л.М., Плотніков О.В. Міжнародні економічні відносини. Київ: Видавничий дім «Кондор», 2017. 432 с.

допомогу через стратегічні довгострокові програми, які сприяють удосконаленню й модернізації робочої сили в регіонах ЄС, зокрема відсталих;

– Європейський регіональний фонд, який за задумом мав насамперед виступати джерелом капіталовкладень, субсидій, спрямованих на створення чи збереження робочих місць в економіці відсталих районів, а в стратегічному сенсі – відповідно до рішень Паризької зустрічі на вищому рівні 1972 р. – розробляє і здійснює регіональну політику щодо майбутнього розширення Євросоюзу;

– Фонд сприяння економічному зближенню держав, який створений відповідно до Маастрихтського договору і повністю орієнтований на розвиток країн із найменшими показниками ВВП на душу населення (наприклад, Греції, Ірландії, Іспанії, Португалії та ін.).

Для України, за умов досить болісних євроінтеграційних процесів акцентування уваги на відповідних функціях і можливостях фіскальних інститутів може бути корисним для подальшого поглиблення співпраці з Євросоюзом та здійснення корекції вже реалізованих кроків. Початковий досвід реалізації Україною Угоди про асоціацію з Євросоюзом виявив досить широкеколо невирішених проблем, породжених неув'язками самої угоди та відповідних механізмів її реалізації на практиці.

Сучасний стан розвитку трансформаційних процесів в Євросоюзі дає змогу охарактеризувати їх з двох основних напрямів – конструктивного і деструктивного. Конструктивний напрям передбачає подальше розширення Євросоюзу звикористанням відповідних процедур. Цей напрям продовжує зберігатися навіть за об'єктивної обмеженості країн – потенційних кандидатів на членство в ЄС. Деструктивний напрям передбачає вихід країн з Євросоюзу і їхвідновлення у статусі країн, що не входять до тих чи інших об'єднань. На нинішньому етапі ілюстрацієюцього слугує процес виходу Великої Британії з ЄС (Brexit).

З точки зору процесу виходу країни з Євросоюзу необхідно відповідно переглянути роль та місце фіскальних інститутів з метою їх переорієнтації: по-перше, ліквідувати функції, необхідні у випадку країн – членів об’єднання (наразі – ЄС); по-друге, відродитихарактеристик, що притаманні країнам, які не входять до об’єднань, та розвивати їх далі. Тепер тією мірою, як відбувався процес переходу від функціонування фінансових інститутів країни, що не була членом об’єднання, до вимог колективного об’єднання, відбуватиметься і зворотний процес – переходу від функціонування фіскальних інститутів країни-члена до незалежного функціонування. З певною мірою умовності можна вести мову про «відновлення фіскальної незалежності» у випадку виходу країни – члена об’єднання та її подальший розвиток на самостійних засадах. Разом із тим, як ми підкреслювали вище, фіскальні інститути при деструктивному напрямі розвитку відіграватимуть гальмуючу роль. Причому чим вищого рівня інтеграції було досягнуто цією країною, тим більш гальмуючу роль відіграватимуть фіскальні інститути у випадку деструктивних процесів.

Використовуючи виділені вище три функції фіскальних інститутів,можливо визначити їх роль саме у процесі деструктивного розвитку Євросоюзу.

Загальноутворююча функція у процесі деструктивного розвитку Євросоюзу визначає основні засади виходу країни-члена з відповідного об’єднання. Ця функція визначає можливості деструктивного руху та його вплив безпосередньо на фіскальні інститути. Також вона охоплює і сферу реалізації суто політичних напрямів ЄС за допомогою відповідних фінансових ресурсів.

Повною мірою деструктивний рух визначається розподільчою функцією,яка використовується задляформування фінансових ресурсів, а опісля–їх розподілу. Як найбільш притаманна фінансовим інститутам вона виступає і як основна функція безпосередньо фінансів. В свою чергу

фінансова складова і є найбільш ілюстративною саме з огляду на деструктивні процеси в економічній сфері.

Як і розподільча, контрольна функція в умовах деструктивного руху спрямована безпосередньо на фінанси. Крім цього, її вплив вагомий у сферіформування та здійснення управлінських рішень. Дія цієї функції поглиблюється після завершення деструктивного процесу та безпосередньо виходу країни з ЄС.

Таким чином фіскальні інститути відіграють вагому роль у процесі трансформації Євросоюзу. Це дає змогу зробити такі висновки.

1. Як у конструктивному, так і в деструктивному процесі фіскальні інститутивиступають як важлива складова інституційного оформлення ЄС. За їх допомогою відбувається політичний вплив об'єднання на його країни-члени. При цьому країни-члени у свою чергу також впливають на вироблення й ухвалення централізованих рішень. Навіть за гіпотетичного усунення фіскальних інститутів ЄС перетвориться просто на політичне об'єднання з унеможливленням реалізації спільної економічної політики та не зможе досягти цілей, для яких необхідні фінансові ресурси.

У процесі конструктивного розвитку Євросоюзу (його розширення) атрибутивні ознаки країни, яка не була його членом гармонізуються і досягають рівня країн, які вже є членами об'єднання. Першочерговими елементами такої гармонізаціївиступають саме фіскальні інститути, від них залежить швидкість інтеграції країни до ЄС.

В умовах деструктивних процесів Євросоюзу (що ілюструє Brexit) фіскальні інститути виступають як важелі, що до останнього утримують країну в межах об'єднання. І саме за допомогою фіскальних інститутів країна, що перестала бути членом єдиного об'єднання, набуває атрибутивних ознак тієї, що відновила свою «незалежність».

2. У випадку України вивчення впливу функцій фіскальних інститутів у їх відповідних якостях може бути корисним для подальшого поглиблення співпраці з Євросоюзом та коригування вже реалізованих кроків. Перші кроки

на шляху реалізації Україною Угоди про асоціацію з Євросоюзом[8] виявили досить широкий спектр невирішених проблем, викликанихневідповідностями самої угоди та механізмів її реалізації на практиці, про що неодноразово йшлося ще до її підписання[9]. Саме тому фіскальні інститути становлять важливу передумову успішного переходу України до ринкової економічної моделі, що найбільш адекватна вимогам Євросоюзу. Використання в економіці України фіскальних інститутів західного типу сприятиме як підвищенню ступеня зрілості ринкової економіки України, такідосягненнюнею адекватності економічним системам країн Євросоюзу. Разом це сприятиму залученню в економіку Україниіноземних інвестицій, а також розвиткові ринкового середовища, покращанню ситуації з формуванням бюджету, підвищенню життєвого рівня населення країни. Крім цього, визначення відповідної ролі та місця фіскальних інститутів в Євросоюзі сприятиме і результативності дослідження такої проблематики в Україні.

Разом із тим подальше вивчення проблематики фіскальних інститутів Євросоюзу безперечно є важливим не лише для усвідомлення функціонування механізмів ЄС, а й для побудови відповідних елементів економічної системи України, що стала б адекватною сучасним європейським вимогам.

Фіскальні інститути країн – членів ЄС трансформуються під впливом норм і правил законодавчих ініціатив ЄС, передусім Ради ЄС та Єврокомісії, які регламентують бюджетно-податкову політику та митно-тарифне регулювання на шляху розбудови єдиного ринку. Відповідні норми і правила формують фіскальні інститути Єврозони та ЄС загалом. Відбувається гармонізація та уніфікація національних фіскальних систем. Основними фіскальними інститутами ЄС наднаціонального рівня є: регламентація діяльності Європейської податкової адміністрації (EFB); формування й

[8] Офіційна назва: Угода про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони.

[9] Plotnikov Oleksiy (Ukraine). At a Ordinary Session of the Parliamentary Assembly of the Council of Europe.January 23, 2012. Strasbourg: PACE, 2012. P.15–16.

розподіл коштів єдиного бюджету ЄС; митно-тарифне регулювання щодо захисту єдиного внутрішнього ринку; регламентація різновидів національної фіскальної політики положеннями Пакту стабільності та зростання, Фіскального пакту щодо політики (структури, обов'язкових норм тощо) формування національних бюджетів, величини бюджетного дефіциту та державних боргових зобов'язань тощо.

Незалежні фіскальні інститути в системі управління державними фінансами країн ЄС. ЄС визначає незалежні фіскальні інститути (НФІ) як позапартійні державні органи, крім центрального банку, уряду чи парламенту, спрямовані на сприяння стабільним державним фінансам за допомогою різних функцій, включаючи контроль за дотриманням фіскальних правил, виробництво або схвалення макроекономічних прогнозів для бюджету, та/або консультування уряду щодо питань фіскальної політики[10]. Ці інститути спочатку фінансуються з державних коштів та функціонально незалежні від фіскальних органів. Суди аудиторів включені в це визначення, якщо їх діяльність виходить за межі контролю за бухгалтерією та охоплює будь-які із завдань, зазначених вище. В ЄС нещодавно вдосконалена система фінансового управління ЄС (за допомогою Директиви Ради 2011/85 / ЄС щодо вимог до національних бюджетних рамок, Фіскального договору та «пакету двох» 473/2013) розширила роль та формалізувала завдання національних НФІ у спробі сприяти бюджетній дисципліні та підвищенню національної причетності до фіскальних правил ЄС.

Слід відзначити, що НФІ створювалися як частина більш широкого пакета реформ, більшість з яких – реформи управління бюджетом. Збільшення нових інститутів, пов'язаних з реформуванням бюджету, переважно припадає на ЄС. Португалія та Ірландія, які особливо сильно постраждали від кризи, входили до першої хвилі країн – членів ЄС щодо

[10] Independent fiscal institutions / European Commission. URL: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/indicators-statistics/economic-databases/fiscal-governance-eu-member-states/independent-fiscal-institutions_en; Franek S. Are Independent Fiscal Institutions Really Independent? *Eurasian Journal of Economics and Finance*. Eurasian Publications. 2015. Vol. 3(3). P. 35–44.

створення незалежних фіскальних інститутів у рамках більш широких зусиль національних бюджетних реформ[11], а також формування нових.

Функціонування НФІ визначено законодавством Європейського Союзу. У Директиві Ради 2011/85/ UE від 8 листопада 2011 р. Про вимоги до бюджетних рамок держав-членів зазначалося, що моніторинг фіскальних правил «повинен базуватися на надійному та незалежному аналізі, проведеному незалежними органами чи органами, наділеними функціональною автономією стосовно фіскальних органів держав-членів»[12]. Також було висвітлено легітимність використання макроекономічних та бюджетних прогнозів, наданих незалежними органами. Більше того, в Регламенті (ЄС) № 473/2013 Європейського Парламенту та Ради від 21 травня 2013 р. «Про загальні положення про моніторинг та оцінку проектів бюджетних планів та забезпечення корекції надмірного дефіциту держав-членів у зоні євро» було зазначено, що «неупереджені та реалістичні макроекономічні прогнози можуть надаватися незалежними органами або органами, наділеними функціональною автономією стосовно бюджетних органів держави-члена, і які спираються на національні правові норми, що забезпечують високий ступінь функціональної автономії та підзвітності»[13].

НФІ країн ЄС не є органами, що приймають рішення, пропоновані думки та надані докази збільшують їх роль у розробленні фіскальної та бюджетної політики та у забезпеченні стабільності державних фінансів[14].

---

[11] Designing effective independent fiscal institutions (IFIs) / OECD. 2018.22 p. URL: http://www.oecd.org/gov/budgeting/designing-effective-independent-fiscal-institutions-report.htm

[12] Борзенко О.О., Панфілова Т.О. Досвід інституалізації фінансової сфери країн Європейського Союзу.*International economic relations and prospects for national development: contemporary challenges and solutions*/ editoral board: under under the editorship of Prof. M.I. Fleychuk, Dr. U.A. Ganski, Prof. V.U. Kazlouski [and others]. Daugavpils: Daugava Print, 2018. P. 128–142.

[13] Franek S. Are Independent Fiscal Institutions Really Independent? *Eurasian Journal of Economics and Finance*. Eurasian Publications. 2015.Vol. 3(3).

[14] European Commission. Independent fiscal institutions in the EU Member States. URL: http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/fiscal_governance/independent_institutions/index_en.htm

Нові вимоги ЄС (фіскальна угода, «пакет шести», «пакет двох») закликають незалежний орган контролювати дотримання національних правил фіскальної політики та оцінювати чи виробляти макроекономічні та бюджетні прогнози, ще більше стимулювали зростання нових установ[15].Як рекомендувалося в доповіді п'яти президентів (червень 2015 р.)[16], Європейська Комісія у жовтні 2015 р. вирішила створити перший наднаціональний НФІ – Європейську податкову адміністрацію (EFB), щоб оцінити впровадження фіскальних правил ЄС, консультувати Комісію з фіскальних питань у зоні євро в цілому і співпрацювати з національними податковими радами держав-членів. 19 жовтня 2016 р. перші члени ради були офіційно призначені.

Наприкінці 2015 р. офіційно створено Незалежну мережу фіскальних установ ЄС (табл.1.1), яка є добровільною і всеосяжною установою, відкритою для всіх незалежних фіскальних наглядових органів, що діють у ЄС[17].

Інститут формування загального бюджету ЄС. Інтеграційні процеси у фінансовій сфері, реалізація ініціатив щодо створення єдиного внутрішнього ринку, посилення взаємозалежності та взаємодоповнюваності економік країн ЄС зумовили необхідність формування спільного бюджету.

Формування спільного бюджету стало унікальним спільним проєктом країн – членів ЄС, які об'єднали частину своїх ресурсів з метою забезпечення фінансування витрат, необхідних раз на сім років. Крім того, наприкінці фінансового року встановлюється бюджет на наступний рік.

Найбільшу частину надходжень до загального бюджету ЄС становлять відрахування країн-членів, які встановлюються у вигляді відсотка від величини їх валового національного доходу. Значну частку в дохідній частині бюджету

---

[15] Designing effective independent fiscal institutions (IFIs) / OECD. 2018.22 р. URL: http://www.oecd.org/gov/budgeting/designing-effective-independent-fiscal-institutions-report.htm

[16] The Five Presidents'. URL: http://ec.europa.eu/priorities/economic-monetary-union/docs/5-presidents-report_en.pdf

[17] Database on fiscal institutions. URL:https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/indicators-statistics/economic-databases/fiscal-governance-eu-member-states/independent-fiscal-institutions_en

займають також імпортні мита, відрахування від ПДВ, внески країн, які не є членами ЄС, податки на заробітну плату співробітників наднаціональних інститутів Євросоюзу, відсотки за банківськими вкладами, а також штрафи, що накладаються на компанії, які порушують законодавство ЄС.

Таблиця 1.1

Члени Незалежної мережі фіскальних установ ЄС

Країна	Інститут	Скорочена назва
Австрія	Fiskalrat	FISK
Болгарія	Fiscal Council of Bulgaria	FC
Кіпр	Cyprus Fiscal Council	CFC
Данія	Danish Economic Council	DEC
Естонія	Estonian Fiscal Council	EFC
Фінляндія	National Audit Office	NAO

Продовження таблиці 1.1

Франція	High Council of Public Finances	HCPF
Німеччина	Independent Advisory Board of the Stability Council (Germany)	IAB
Греція	Fiscal Council	FC
Греція	Parliamentary Budget Office	PBO
Угорщина	Fiscal Council of Hungary	FC
Ірландія	Irish Fiscal Advisory Council	IFAC
Італія	Parliamentary Budget Office	PBO
Латвія	Fiscal Discipline Council	FDP
Литва	National Audit Office	NAO
Люксембург	Conseil National des Finances Publiques	CNFP
Мальта	Malta Fiscal Advisory Council	MFAC
Нідерланди	CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis	CPB
Нідерланди	Dutch Council of State - Raad van State	Raad van State
Португалія	Portuguese Public Finance Council	CFP
Румунія	Romanian Fiscal Council	FC
Словаччина	Council for Budget Responsibility	CBR
Іспанія	Independent Authority for Fiscal Responsibility	AIReF
Швеція	Swedish Fiscal Policy Council	SFPC
Чеська Республіка	No fiscal council established	FC
Польща	No fiscal council established	FC
Велика Британія	Office for Budget Responsibility	OBR

Джерело: EU Independent Fiscal Institutions Network. **URL:** https://en.wikipedia.org/wiki/EU_Independent_Fiscal_Institutions_Network

Єдиний бюджет ЄС в останні роки становить близько 1% ВНП і 2,5% загальнодержавних фінансів країн-членів. Його проєкт проходить складну процедуру узгодження за участі Єврокомісії, Ради ЄС та Європарламенту. Кошти бюджету Євросоюзу в основному використовуються для проведення єдиної політики в галузі сільського господарства, виділення допомоги проблемним країнам і регіонам (у тому числі не членам ЄС), розвитку транспортної інфраструктури, проведення наукових досліджень і реалізацію проєктів регіонального значення. При цьому на фінансування апарату управління виділяється не більше 5% бюджетних коштів.

Слід зазначити, що перерозподіл коштів бюджету ЄС часто здійснюється на користь проблемних країн, а також нових членів Євросоюзу. На основі розрахунку бюджетного балансу кожної країни виділяють країни-донори (до їх числа наразі відносять Німеччину, Францію, Велику Британію, Італію, Нідерланди), і країни-реципієнти (Португалію, Грецію, Іспанію, Польщу, Угорщину та ін.). При цьому розширення ЄС за рахунок приєднання нових країн погіршує ситуацію. Питання витрат бюджету є центром дискусій, оскільки інтереси країн-донорів і країн-реципієнтів часто не збігаються[18].

*Фіскальні інститути процесів гармонізації й уніфікації національних бюджетів.*Важливим фіскальним інститутом наднаціонального рівня є нормативно-правове забезпечення процесів гармонізації й уніфікації національних бюджетів шляхом: наближення та уніфікації бюджетної документації, статистики та процедур адміністрування; вирівнювання частки бюджетних доходів у ВВП; гармонізації структур бюджету; координації бюджетної політики; гармонізації податків та податкової політики.

Так, ще на початку 60-х років минулого століття було розроблено програму гармонізації національних бюджетів, яка передбачала вирішення суто технічних питань – розроблення рекомендацій щодо уніфікації

[18] ЛинкевичЕ.Ф. Теоретические и практические аспекты гармонизации налоговых систем стран Евросоюза. *Научный журнал КубГАУ*. 2016. №123(09). URL: http://ej.kubagro.ru/2016/09/pdf/53.pdf

бюджетної статистики та зближення структур національних бюджетів, зіставлення й аналіз бюджетів, розроблення методики гармонізації бюджетної політики.

У 80-х роках XX ст. Комісія ЄС визначила основні напрями у сфері бюджетної політики: скорочення дефіцитів державних бюджетів, збільшення частки бюджетних коштів, які спрямовуються на інвестування; перекваліфікація робочої сили і зниження виробничих витрат; посилення контролю за рівнем соціальних витрат тощо.

Фіскальна політика держав – членів ЄС у сфері управління державними коштами через бюджетні відносини координується із реалізацією загальноєвропейських програм фіскальної консолідації, які регламентують забезпечення стійкого стану державних фінансів шляхом здійснення заходів із обмеження фіскальних дисбалансів (передусім дефіциту сектора державного управління та державного боргу). Відбуваються істотні зміни інституційної системи фіскального регулювання та зміцнення механізмів координації фіскальної політики на міждержавному рівні.

Зміни фіскальної політики стосуються: політики витрат (оптимізаціїобсягів і раціоналізації структури, підвищення ефективності витрачання державних ресурсів), формування доходів (коригування системи оподаткування, підвищення ефективності адміністрування податкових платежів, детінізації економіки, поліпшення умов кредитування реального сектору, вдосконалення державної підтримки малого й середнього бізнесу) та фінансування сектора державного управління (зменшення дефіциту державних соціальних фондів, обмеження обсягів та формування оптимальної структури державних запозичень тощо).

*Фіскальні інститути сфери оподаткування***.** Податкова політика ЄС реалізується на наднаціональному та національному рівнях з метою гармонізації та координації податкового законодавства держав-членів, зокрема для усунення податкових бар’єрів на внутрішньому ринку, забезпечення реалізації основних свобод, закріплених установчим актом ЄС,

недопущення недобросовісної податкової конкуренції та дискримінації на внутрішньому ринку, імплементації норм про уникнення подвійного оподаткування тощо.

Податкова гармонізація передбачає обмеження частини податкових повноважень держав – членів ЄС, що проявляється у формі регламентації видів податків, межі встановлення їх ставок, способів адміністрування тощо. Процес координації податкових систем держав – членів ЄС покликаний насамперед забезпечити єдність внутрішнього ринку ЄС, реалізацію основних свобод: вільного руху товарів, послуг, робочої сили та капіталу.

Правове регулювання податків і зборів у сферах прямого і непрямого оподаткування принципово відрізняється, у кожній з них своя специфіка регулювання на наднаціональному рівні. При цьому адміністрування в сферах прямого і непрямого оподаткування в державах – членах ЄС регулюється на рівні ЄС з огляду на ціліта завдання, актуальні для процесів інтеграції.

Слід відзначити, що сфера непрямого оподаткування трансформується на засадах гармонізації податкових систем держав – членів ЄС, а сфера прямого оподаткування – на засадах координації. При здійсненні координації податкових систем Комісія ЄС видає Повідомлення, що присвячені конкретним проблемам оподаткування і відносяться до так званих норм «м’якого права». Координація податкових систем держав – членів ЄС дозволяє зберегти фіскальний суверенітет держав, а імплементація норм м’якого права впливає на формування податкових політик держав-членів.

Відповідно, основним результатом координації прямого оподаткування є відповідність національних правових систем первинному та вторинному праву ЄС (до актів первинного права відносять всі установчі договори, до актів вторинного права – акти наднаціональних органів). Інститути ЄС здійснюють свою діяльність з податкових питань тільки в тому випадку, якщо держава – член ЄС не може ефективно вирішити проблеми, що виниклі.

Створення однакових умов і можливостей та податкову суверенність держав – членів ЄС забезпечують основні інституційні принципи податкової гармонізації, зокрема: принцип пропорційності (обмеження діяльності

інститутів ЄС повноваженнями, наданими їм установчими документами ЄС та встановленими цілями європейської інтеграції); принцип субсидіарності (інститути ЄС не мають права самостійно втручатись у функціонування будь-якого із сегментів економіки держав – членів ЄС за винятком випадків, коли подібне втручання необхідне для виконання стратегічних завдань ЄС); принцип одноголосності(будь-яке рішення щодо формування податкової політики в ЄС мають приймати за одностайної згоди держав – членів ЄС і зафіксовувати у відповідній нормі законодавства); принцип податкової недискримінації (неможливість прямого або непрямого оподаткування внутрішніми податками однією державою – членом ЄС продукції іншої держави – члена ЄС у розмірі, що перевищує оподаткування національної продукції); держава – член ЄС не повинна оподатковувати продукцію інших держав – членів ЄС внутрішніми податками з метою непрямого захисту своєї продукції); принцип нейтральності оподаткування (заборона відшкодування внутрішнього оподаткування при вивезенні продукції на територію іншої держави – члена ЄС у розмірі, що перевищує рівень сплачених прямих або непрямих податків)[19].

Інститути митно-тарифного регулювання. Як відомо, митна політика Євросоюзу захищає країни, що увійшли до його складу, від зовнішніх конкурентів. Становлення митного союзу і формування спільного ринку супроводжувалося усуненням тарифних і кількісних обмежень у рамках ЄС. Прийняття єдиного митного тарифу призвело до розширення ринків збуту для найбільш розвинених країн ЄС за рахунок скорочення виробництва в менш конкурентоспроможних національних економіках.

При обмеженні можливостей держави у сфері митно-тарифного і валютно-грошового регулювання особливо актуально збереження ефективності податково-бюджетної політики, від якої багато в чому залежить забезпечення стабільності в економіках країн-учасниць об’єднання.

Інститут середньострокового бюджетного планування.

---

[19] Юрченко В. В.Сучасні тенденції розвитку та гармонізації податкових систем країн Європейського Союзу. Вектори для України. *Ефективна економіка*. 2013. №12. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2651

Дієва система середньострокового бюджетного планування повинна мати певний ступінь гнучкості та здатності реагувати на несприятливі економічні шоки. Для цього різні країни використовували такі інструменти:

–виключення із лімітів видатків видів витрат, чутливих до економічного циклу, таких як обслуговування боргу чи виплати по безробіттю (Нідерланди, Франція, Фінляндія, Велика Британія);

– встановлення лімітів видатків у реальних термінах або відсотках до ВВП (Нідерланди, Фінляндія);

– формування резерву непередбачених витрат (Швеція);

– зміна структури витрат у рамках загального ліміту видатків (Велика Британія);

– перегляд середньострокового бюджетного плану загалом у випадку дії суттєвих шоків, які вимагають вагомих змін фіскальної стратегії.

Єврокомісією сформульовано ряд ключових принципів для розроблення дієвої системи середньострокового бюджетного планування (MTBF)[20]:

– *покриття*: MTBF має поширюватися на сектор загального уряду або, щонайменше, на центральний уряд і фонди соціального страхування і націлюватися на часовий горизонт три або чотири роки; видатки загального уряду слід деталізувати за підсекторами, особливо у високоцентралізованих країнах;

– *ліміт видатків*: для ефективної дії системи середньострокового бюджетного планування ліміти видатків повинні мати зобов’язуючий характер; належний ступінь деталізації видатків є необхідним для включення пріоритетів бюджетної політики в середньостроковий план і проєктування скорочення (коригування) певних категорій видатків для досягнення цілей фіскальної політики на визначеному часовому горизонті;

[20] Public Finances in EMU 2010 / European Commission. URL: http://ec.europa.eu/ economy_finance/publications/european_economy/2010/pdf/ee- 2010-4_en.pdf

– *прогноз доходів*: прогноз має ґрунтуватися на зважених макроекономічних допущеннях, бажаною є також певна деталізація доходів бюджету для відображення впливу на бюджет заходів податкової політики;

– *контроль відхилень фактичних показників від планових*: варто проводити регулярний аналіз того на скільки фактичні показники бюджету відрізняються від показників, визначених середньостроковими рамками бюджету; при наявності відхилень їх слід пояснити і викласти аргументи на користь таких відхилень; поряд із цим заходи, яких вживатимуть для забезпечення відповідності фактичних показників плановим, слід відобразити в бюджетній документації;

– *макроекономічні допущення*: базовий прогноз і його макропередумови повинні доповнюватися розробкою альтернативних сценаріїв, які призначені для ідентифікації пріоритетів бюджетної політики у випадку шокового скорочення доходів бюджету;

– *складання річного бюджету*: прогнози і цільові показники, включені до середньострокового плану, мають формувати основу для підготовки річного закону про бюджет; перед складанням і поданням на розгляд парламенту закону про бюджет ліміти видатків повинні бути офіційно представлені в парламенті, обговорені та затверджені парламентом;

– *моніторинг і коригування*: слід визначити процедури коригування з наперед визначеним набором заходів у випадку відхилень від траєкторії бюджету, встановленої середньостроковим планом; періодичність проведення такого моніторингу і відповідальний орган повинні чітко вказуватись у нормативних документах; при наявності фіскальних правил механізм моніторингу має бути чітко пов’язаним з контролем за дотриманням фіскальних правил.

У ЄС вагомий поштовх до розвитку і впровадження середньострокового бюджетного планування у країнах-членах було надано ухваленням Маастрихської угоди, в якій було зафіксовано фіскальні цілі. Вважалося, що саме середньострокове бюджетне планування гарантуватиме досягнення

бюджетних цілей і створюватиме умови для дотримання фіскальних правил. Саме тому після 1992 р. у країнах ЄС розпочалося масове упровадження та вдосконалення систем середньострокового бюджетного планування.

У процесі моніторингу Генеральний директорат з питань економіки і фінансів готує показники якості середньострокового бюджетного планування у країнах-членах, які відображають: 1) характерні риси і наявність рамкових умов для середньострокового планування бюджету; 2) статус і готовність програми Стабільності і Конвергенції. Технічно індекс якості середньострокового бюджетного планування оцінюється на основі таких критеріїв: а) наявності рамкових умов для планування бюджету та кількарічної перспективи;б) прив'язки процесу підготовки річного бюджету до середньострокових цільових показників бюджету (або лімітів); в) залучення парламенту до процесу підготовки середньострокових бюджетних планів; г) наявності механізму координації між ланками загального уряду до встановлення середньострокових бюджетних цілей; д) ефективності механізмів впровадження і моніторингу середньострокових цільових показників бюджету[21].

У багатьох країнах деталізовані показники середньострокового плану не обов'язково дотримуються при складанні бюджету на наступний рік, допускається перерозподіл бюджетних коштів у рамках загального ліміту для сектора (видатків у цілому) або навіть коригування визначених раніше лімітів. У табл. 1.2 наведено країни, де фіскальні ліміти чи цільові показники є обов'язковими для виконання та ті, де вони мають індикативний характер.

У табл. 1.3 наведено значення щорічних індексів якості середньострокового бюджетного планування у окремих країнах ЄС у період 2006–2014 рр. За цими даними бюджетне планування найвищої якості мали Нідерланди, Франція, Греція та Іспанія. Доволі високі показники мали також Данія, Італія, Румунія та Швеція. З іншого боку, такі країни,як Угорщина,

[21] Quality of medium-term budgetary framework index / European Commission. URL: http://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/indicators-statistics/economic-databases/fiscal-governance-eu-member-states/medium-term-budgetary-framework_en

Ірландія, Польща, мали слабку систему середньострокового бюджетного планування або не мали її взагалі.

Таблиця1.2

Види лімітів (цільових показників) для розпорядників бюджетних коштів у рамках системи середньострокового бюджетного планування

Вид лімітів	Країни, де вони діють
Обов'язкові для виконання ліміти	Австралія, Австрія, Фінляндія, Франція, Нідерланди, Швеція, Велика Британія.
Індикативні показники	Бельгія, Канада, Чехія, Данія, Естонія, Німеччина, Угорщина, Італія, Японія, Латвія, Мексика, Нова Зеландія, Словаччина.

Джерело: Богдан Т.П. Середньострокове бюджетне планування в Україні: системна суть, функції, структурні елементи.*Фінанси України*. 2017. №6. С.16.

Таблиця 1.3

Індекс якості середньострокового бюджетного планування у країнах*

Країна \ Роки	**2006**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**
Австрія	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6
Бельгія	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
Болгарія	NA	0,8	0,8	1,0	1,0	1,0	1,0	1,4
Кіпр	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	1,0	1,6
Чехія	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
Німеччина	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,4	1,4
Данія	1,6	1,6	1,4	1,2	1,2	1,8	1,8	1,8
Естонія	1,0	1,0	1,0	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
Греція	0,6	0,4	0,4	1,6	1,8	2,0	2,0	2,0
Іспанія	1,6	1,6	1,6	1,8	1,8	2,0	2,0	2,0
Фінляндія	1,6	1,6	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
Франція	1,0	1,6	1,6	1,8	1,8	2,0	2,0	2,0
Хорватія	NA	NA	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
Угорщина	0,0	0,0	1,4	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Ірландія	0,6	0,6	0,6	0,6	0,8	1,2	1,2	1,2
Італія	1,4	1,6	1,6	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8
Литва	1,0	1,0	1,0	0,6	0,6	1,4	1,4	1,4
Люксембург	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	1,6
Латвія	0,6	0,8	1,0	1,0	1,0	1,0	1,8	1,8
Мальта	1,2	1,2	1,4	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6
Нідерланди	1,6	1,6	1,6	1,6	2,0	2,0	2,0	2,0
Польща	0,8	0,8	0,8	0,8	1,0	1,0	1,0	1,0
Португалія	0,4	0,4	0,4	0,4	1,2	1,4	1,6	1,6
Румунія	NA	0,8	0,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8
Швеція	1,8	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,8
Словенія	1,4	1,4	1,4	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6
Словаччина	1,4	1,4	1,4	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6
Велика Британія	1,2	1,2	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4

* Найвище значення індексу 2 – якісне планування.

NA – дані відсутні.

Джерело: Богдан Т.П. Середньострокове бюджетне планування в Україні: системна суть, функції, структурні елементи.*Фінанси України*. 2017. №6. С.19.

Аналогічним чином фахівці ОЕСР сконструювали індекс якості середньострокового бюджетного планування у країнах – членах ОЕСР і назвали його індикатором «використання середньострокових перспектив у бюджетному процесі». Композитний індекс вміщує 10 показників, кожному з яких надається певна питома вага: часовий горизонт середньострокового планування, категорії видатків, які підпадають під обмеження, можливість перенесення невитрачених коштів на майбутній фінансовий рік, моніторинг використання цих коштів та ін. За оцінками ОЕСР у 2012 р. найвищою якістю середньострокового бюджетного планування відзначалися Нідерланди, Данія, Франція, Корея, Швеція, Польща, Німеччина, Австрія, Чехія, Естонія і Велика Британія[22]. У Бельгії, Угорщині, Ізраїлі та Люксембурзі середньострокове бюджетне планування було відсутнє взагалі.

Низка вчених визнає, що невисока якість системи середньострокового бюджетного планування у нових членах ЄС стримується політичною нестабільністю (яка не дозволяє послідовно впроваджувати певний курс фіскальної політики), неопрацьованістю стратегічних документів з питань державних фінансів, а також недостатньою узгодженістю підготовки річних бюджетів із середньостроковими рамковими бюджету[23].

Водночас своєчасне і належне впровадження середньострокового бюджетного планування у нових членах ЄСмає надзвичайно важливе значення для успішної інтеграції цих країн і досягнення високих результатів економічних реформ. У цих країнах середньострокове планування вважається засобом, який допомагає уряду реалізувати запланований курс фіскальних заходів та інституційних реформ (проведення пенсійної реформи, реформи освіти, охорони здоров’я та ін.) в умовах непевності й, таким чином, керувати очікуваннями ринкових суб’єктів. Мотивація уведення

[22] Government at a Glance 2013 / OECD. URL: www.oecd-ilibrary.org/governance/government-at-a-glance-2013_gov_glance-2013-en

[23] The Importance of a Medium-Term Budgetary Framework in Enhancing the Sustainability of Public Finances in Romania / 21st International Economic Conference. IECS. 16-17 May 2014. Sibiu, Romania.

середньострокових бюджетних планів у цих країнах пов'язана також із викликами інтеграції у ЄС і НАТО. Кандидати на вступ до ЄС зобов'язані дотримуватися фіскальних правил, визначених Пактом сприяння стабільності та зростання. А кандидати на вступ до НАТО повинні зарезервувати певну частину видатків бюджету на реалізацію цілей партнерства, визначених НАТО.

Середньострокові рамки бюджету є доцільним інституційним засобом для досягнення цілей інтеграції та партнерства, зокрема реалізації передвступної економічної програми (РЕР). Зазвичай РЕР є комплексом економічних реформ, спрямованих на розвиток інституційних та аналітичних можливостей, необхідних для участі в Економічному та Монетарному союзі. Так, У Болгарії передвступна економічна програма була офіційно представлена 1 травня 2001 р.Вона включала щорічні додаткові бюджетні витрати обсягомблизько 1% ВВП на забезпечення інтеграції Болгарії до ЄС і НАТО. Але передбачалося, що отримання перед-вступних грантів ЄС нівелюватиме вплив таких витрат на бюджетний дефіцит[24].

Домінуючою тенденцією розвитку державних фінансів багатьох країн світу стало формування чітких інституційних рамок бюджетної політики, які покликані забезпечити утримання фінансової стабільності та реалізацію позитивного впливу бюджетно-податкових важелів на економічний розвиток. Після глобальної фінансово-економічної кризи питання управління державними фінансами та посилення їх інститутів опинилися на вістрі політичних дебатів у країнах ЄС, оскільки державне боргове навантаження у більшості країн суттєво збільшилося, відповідно зросла потреба у координації бюджетної політики країн-членів і виробленні дієвих заходів для розв'язання актуальних фіскальних проблем.

Вироблення стратегічного курсу модернізації фінансових інститутів України та пошук шляхів їх адаптації до вимог ЄС має спиратися на глибоке

[24] The Role of Medium-Term Fiscal Frameworks for Transition Countries: the Case of Bulgaria. *IMF Working Paper*. 2001. Jan. WP 01/11.

дослідження процесів трансформації фіскальних правил, середньострокового бюджетного планування, стандартів обліку та звітності тощо у країнах ЄС. Тим більше, що зобов'язання України щодо трансформації національних фіскальних інститутів закріплені Угодою про асоціацію з ЄС, а здобуття нашою державою права стати повноцінним членом ЄС вимагатиме радикальних реформ у сфері державних фінансів.

1.2. Реагування країн ЄС на фінансово-економічну кризу шляхом запровадження реформ фіскальної та економічної політики

Глобальна фінансово-економічна криза та боргова криза країн ЄС та зони євро актуалізували низку реформ у сфері інституціоналізації соціально-економічної та фіскальної політики. Серед основних причин складного фінансового становища деяких країн Європи (передусім країн – членів Монетарного союзу) відзначають: відсутність структурних реформ, слабку конкурентоспроможність, нераціональну бюджетну політику та недостатнє регулювання фінансових ринків.

З метою забезпечення тривалої стабільності країн єврозони та країн ЄС загалом було ухвалено низку інституційних реформ, зокрема у сфері бюджетного нагляду та економічного управління, запроваджено механізми стабілізації тасистему завчасного попередження механізму макроекономічного контролю**.** Європейські владні структури розробили і реалізували стратегію боротьби з кризою затакими основними напрямами (рис. 1.1)[25].

Було переглянуто структуру економічного та фіскального нагляду. Запроваджені різноманітні політичні ініціативи, спрямовані на забезпечення фіскальної дисципліни та відновлення довіри, що посилило профілактичне та коригувальне фіскальне управління. Прозорість та координація бюджетних

[25] EFSF/ESM Financial Assistance Evaluation Report. Luxembourg: Publications Office of the European Union, European Stability Mechanism, 2017. P. 13, 14. URL: http://www.esm.europa.eu

процесів були посилені, запроваджено моніторинг макроекономічних дисбалансів. Держави – члени зони євро також погодились узгоджувати свої плани емісії боргів. Посилено повноваження Євростату стосовно національних статистичних органів.

Органи влади запровадили загальну книгу правил для банків та вжили ряд інституційних заходів для посилення наглядових функцій, таких як створення Європейської ради з системного ризику та європейських наглядових органів. Наглядові інститути були розміщені на наднаціональному рівні, замінивши національні інституції. Пізніше було створено Банківський союз із єдиним керівником та механізмом врегулювання для переміщення застосування банківської політики на європейському рівні.

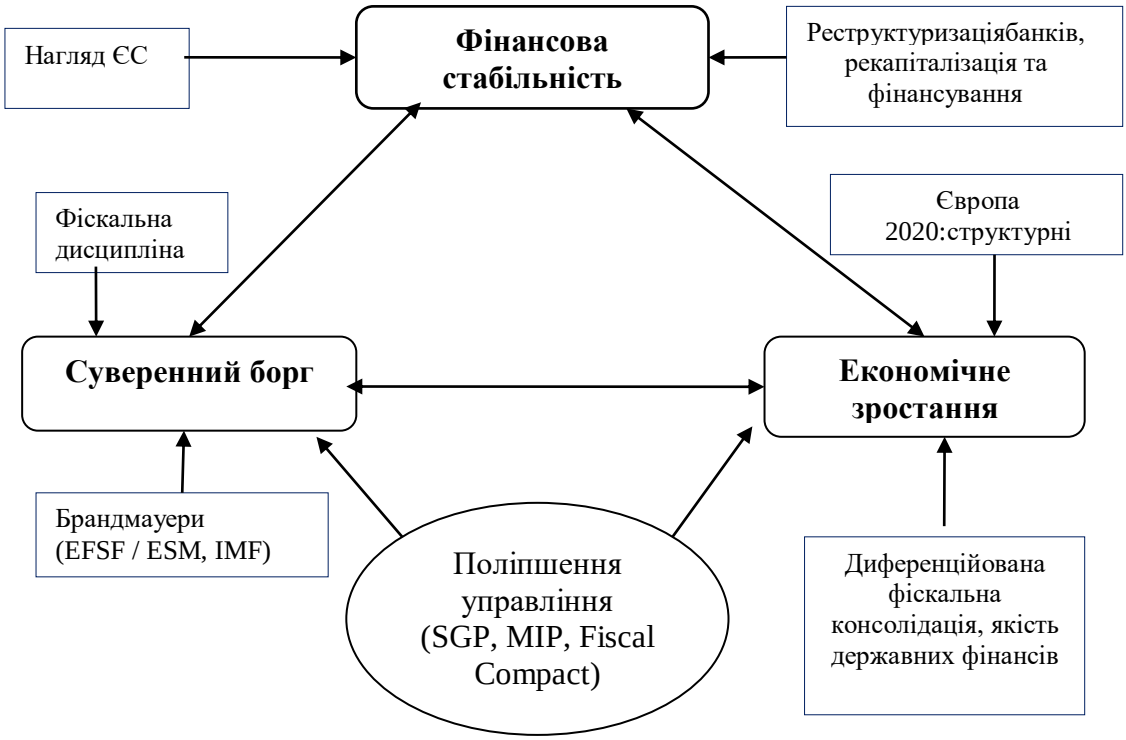


Рис. 1.1. Організаційна структура реформ фіскальної та економічної політики задля підвищення фінансової стійкості країн Монетарного союзу та ЄС загалом
Джерело: складено за:Cannata Rosa Ruggeri. The Macroeconomic Imbalances Procedure Scoreboard/ Eurostat –European Commission; International Conference on Official Statistics. Sarajevo, 30–31 March 2017. P. 4.

Уряди країн єврозони створили механізми врегулювання криз. Після встановлення грецького кредитного фонду, який мав на меті лише цю країну,

зоною євро було створено EFSF (тимчасовий фонд порятунку) і в кінцевому підсумку ESM як постійний орган. При створенні механізмів підтримки міністри фінансів підкреслювали, що лише брандмауери (захисні механізми) не замінюють надійну національну політику.

Новітньою складовою інституційних реформ стало запровадження й реалізація механізму координації фіскальної та соціально-економічної політики з урахуванням результатів оцінювання фінансово-економічної ситуації країн-членів е рамках «Європейського семестру» та механізму макроекономічного контролю (рис. 1.2).

Оновлений бюджетний нагляд.Фіскальний договір та нові бюджетні положення Пакту про стабільність і зростання спрямовані на скорочення та обмеження державної заборгованості країн-членів. З метою контролю країни-члени мають регулярно звітувати в рамках «Європейського семестру» перед Європейською Комісією.

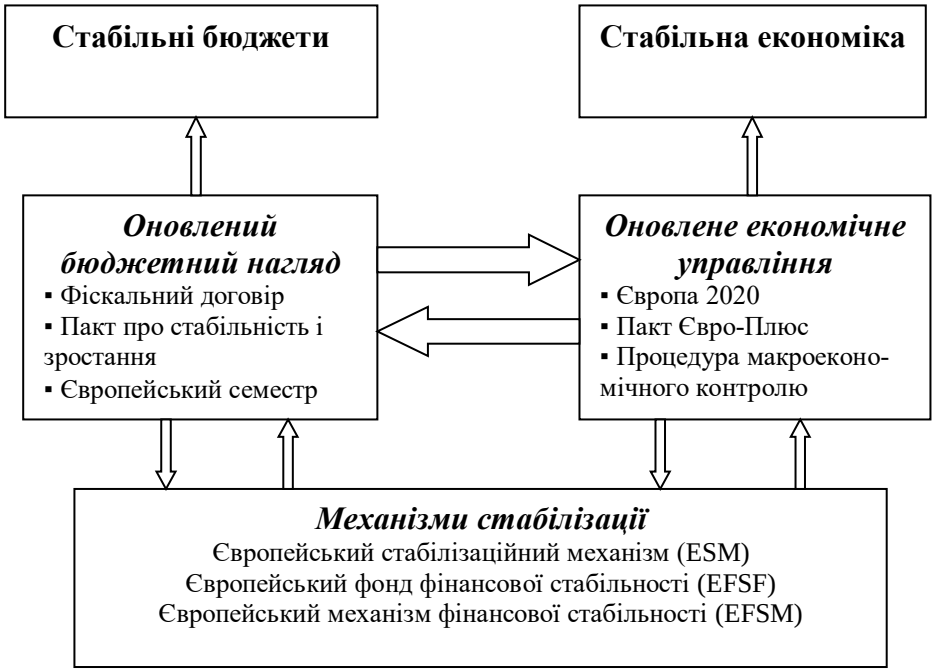


Рис. 1.2. Інституційні трансформації фіскальної та економічної політики країн Монетарного союзу та ЄС загалом

Джерело: складено з використанням:Демиденко Л.М.,Наконечна Ю.Л.Фіскальна консолідація в забезпеченні стабілізації державних фінансів.*Науковий вісник Національного університету ДПС України (економіка, право)*. 2014. № 1(64). С. 210–214;Translation supported by GIZ-Project “Support for the reform of public finance management”. URL:http://gogov.org.ua/wp-content/uploads/2016/06/Nove-ekonomichne-upravlinnya-v-YES.pdf

Пакт «Євро-плюс».Голови держав та урядів держав зони євро у березні 2011 р. ухвалили Пакт «Євро-плюс». Окрім країн зони євро, до Пакту також приєдналися Болгарія, Данія, Латвія, Литва, Польща та Румунія. Пакт є відкритим для приєднання також інших держав – членів ЄС. Пакт «Євро-плюс» покликаний сприяти зближенню економічних умов у різних країнах. Пакт спрямований головним чином на заходи та дії, що належать до національної компетенції держав-членів, зокрема стосовно: підвищення конкурентоспроможності; значного покращення ситуації на ринках праці; забезпечення довгострокової усталеності державних фінансів та зміцнення фінансової стабільності.

*Механізми стабілізації:*задля подолання та запобігання кризовим ситуаціям запроваджено «Європейський семестр» (цикл координації фіскальної та економічної політики), Європейський стабілізаційний механізм (ESM), захисні фонди і механізми (EFSF, EFSM), механізм макроекономічного контролю й Систему завчасного попередження механізму макроекономічного контролю.

*«Європейський семестр».*Ухвалений Європейською Радою у червні 2010 р. «Європейський семестр» вважають циклом координації фіскальної та економічної політики, а також політики щодо працевлаштування. Ідея полягає у розвитку комунікації між національними урядами та ЄС, а також реалізації реформ фіскальної та економічної політики. У минулому координація економічної політики згідно з Пактом стабільності та зростання була відокремленою від координації економічної політики згідно із стратегією «Європа-2020». Нині ці дві сфери гармонізовано й максимально можливо узгоджено. Вони доповнюватимуться новою процедурою макроекономічного контролю та Пактом «Євро-плюс».

«Європейський семестр» відповідає визначеному шестимісячному циклу. Держави-члени отримують основні настанови та рекомендації Єврокомісії, яківони мають враховувати у своїх національних бюджетних

процедурах. ЄС, у свою чергу, може завчасно реагувати на події у державах-членах. Це забезпечує більш профілактичний характер координації та контролю за бюджетною та економічною політикою в ЄС. Уперше «Європейський семестр» був запроваджений у 2011 р.[26]. Він об'єднує всі процеси економічної координації та нагляду в узгоджену річну шкалу та послідовність.

У попередній фазі,з огляду на результати аналізу бюджетних і структурних проблем (Annual Growth Survey) та макроекономічних дисбалансів (Alert Mechanism Report), Європейська Рада визначає основні напрями політики, а Європейська Комісія–країни із потенційними загрозами макроекономічної нерівноваги.

Першим кроком у процесі «Європейського семестру» є Річний звіт про зростання (Annual Growth Survey, AGS), що публікується Європейською Комісією в листопаді кожного року. Єврокомісія аналізує програми економічних і структурних реформ країн-членів та розробляє конкретні рекомендації (*country-specific recommendations*) на наступні 12–18 місяців. Після погодження рекомендацій Радою міністрів вони передаються до Європейської Ради. У разі схвалення рекомендацій главами держав чи урядів Рада міністрів приймає зазначені рекомендації та скеровує їх до держав-членів для імплементації. Країни ЄС повинні врахувати ці рекомендації при розробленні програм національних реформ, програм стабільності (для країн єврозони) або програм конвергенції (для інших країн), а також при підготовці проєкту державного бюджету на наступний рік[27]. AGS також спрямований на сприяння економічному зближенню в усьому Союзі, підвищенню зайнятості та зміцненню соціальної справедливості.

---

[26] Гасанов С.С., Кудряшов В.П., Балакін р.Л. Напрями формування фіскальної політики в аспекті асоціації України з ЄС. *Фінанси України*. 2014. № 1. С. 26; The EU European Semester. URL:http://ec.europa.eu/economy_finance/ economic_governance/images/ european_semester_en.htm

[27] The EU European Semester. URL:http://ec.europa.eu/economy_finance/ economic_governance/images/european_semester_en.htm

У проєкти бюджету країни єврозони мають включати[28]: а) баланс бюджету загального уряду загалом та за підсекторами сектора загального державного управління (% ВВП); б) прогнози за умов дотримання незмінної політики витрат і доходів по сектору загального державного управління(% ВВП) та їхніх основних компонентів, у т.ч. валового нагромадження основного капіталу; в) цільові витрати й доходи по сектору державного управління та їхні основні компоненти (% ВВП) із урахуванням умов і критеріїв для встановлення шляхів зростання державних витрат; г) інформацію щодо видатків загального уряду за функціями, зокрема на освіту, охорону здоров'я й зайнятість, та очікувані впливи зазначених заходів; д) опис та кількісну оцінку витрат і доходів, заходи щодо яких повинні бути включені в проєкт бюджету на наступний рік на рівні кожного підсектора державного управління, щоб подолати розрив між цільовими показниками, зазначеними в пункті "в", та прогнозними показниками доходів і витрат за незмінної політики відповідно до пункту "б"; е) основні припущення при складанні незалежних макроекономічних прогнозів та важливі економічні події, що є значущими для досягнення бюджетних цілей; ж) додаток, що містить методику, економічні моделі й припущення та будь-які інші істотні параметри,покладені в основу бюджетних прогнозів і оцінок впливу агрегованих бюджетних заходів на економічне зростання; з) вказівки стосовно реформ і заходів у проєкті бюджету, зокрема державних інвестицій, скерованих на виконання рекомендацій державі – члену ЄС від Ради міністрів фінансів із урахуванням досягнутих цілей, поставлених у Стратегії Євросоюзу щодо економічного зростання та зайнятості.

---

[28] Гасанов С.С., Кудряшов В.П., Балакін р.Л. Напрями формування фіскальної політики в аспекті асоціації України з ЄС. *Фінанси України*. 2014. № 1. С. 26–27; Regulation (EU) No 473/2013 of the European Parliament and of the Council of 21 May 2013 on Common Provisions for Monitoring and Assessing Draft Budgetary Plans and Ensuring the Correction of Excessive Deficit of the Member States in the Euro Area. *Official Journal of the European Union*. L 140. May 27, 2013. P. 18,19. URL: http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/ LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:140:0011:0023:EN:PDF

Єврокомісія приймає обґрунтований висновок щодо проєкту бюджету (до 30 листопада), а в разі виявлення недотримання зобов'язань за Пактом стабільності та зростання просити відповідну країну надати переглянутий проєкт бюджету протягом трьох тижнів від дати надання Єврокомісією обґрунтованого висновку[29].

Одночасно з листопада розпочинається процедура макроекономічного дисбалансу (Macroeconomic Imbalance Procedure, MIP). Мета процедури MIP полягає у моніторингу, уточненні та запобіганні економічному дисбалансу в економіках держав-членів. Світова економічна криза та пов'язана з нею криза єврозони підкреслили необхідність створення системи для забезпечення раннього виявлення та виправлення таких дисбалансів (далі – система попередження). MIP набрала чинності у грудні 2011 р.[30].

Європейська Комісія публікує звіт про результати оцінки потенційних ризиків (MIP), а Рада ECOFIN оцінює звіт Комісії. У доповіді використовується сукупність показників для оцінки наявності макроекономічного дисбалансу у державах – членах Монетарного союзу та ЄС. Вона розглядає питання про необхідність детального огляду кожної держави-члена. Рішення про проведення всеосяжного огляду базується на двох факторах. По-перше, поглиблені огляди, як правило, проводяться на території держави-члена, щоб оцінити стан дисбалансів, які раніше були визначені. По-друге, Комісія вирішує провести огляд «In-Depth», який базується на аналізі таблиці MIP Scoreboard. Нині Табло MIP складається із чотирнадцяти основних показників та доповнено 28 допоміжними показниками. Кожен індикатор має принаймні один поріг, за яким вважається, що потенційний дисбаланс відбувся. Ці основні показники

---

[29] Regulation (EU) No 473/2013 of the European Parliament and of the Council of 21 May 2013 on Common Provisions for Monitoring and Assessing Draft Budgetary Plans and Ensuring the Correction of Excessive Deficit of the Member States in the Euro Area.*Official Journal of the European Union.* L 140. May 27, 2013.P. 18,19. URL: http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/ LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:140:0011:0023:EN:PDF

[30] Macroeconomic Imbalance Procedure. URL: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/macroeconomic-imbalance-procedure_en

можна розділити на три групи: зовнішній дисбаланс та конкурентоспроможність, внутрішні диспропорції та новий набір показників зайнятості (уведені в січні 2016 року) [31].

Поглиблені огляди Комісії складаються з ретельного аналізу джерел потенційного дисбалансу, беручи до уваги економічні умови, які є характерними для цієї країни. При складанні цих оглядів Комісія проводить дискусії з урядами держав-членів та іншими зацікавленими сторонами, щоб встановити більш глибоке розуміння потенційного дисбалансу в економіці країни. Тільки на цьому етапі Комісія робить висновок, чи існують диспропорції та надмірний дисбаланс.

Впровадження «Європейського семестру» мало на меті не лише поглиблення Комісією економічної та фіскальної політикимоніторингу, а й сприяння подальшому колективному обговоренню між державами-членами щодо їх окремих планів та спільної економічної стратегії та фіскальної позиції ЄС. У рамках цього процесу плани фінансової, економічної та структурної реформ держав-членів формально подаються до Комісії у квітні кожного року у двох відповідних документах. Середньострокова фіскальна стратегія визначена у документі Програми стабільності для країн Єврозони або Програми з конвергенції для країн, що не членами Єврозони, яка оновлюється щороку. Це є основою фіскальної політики урядів та використовується Комісією для оцінки відповідності фіскальним правилам. Кожна держава-член визначає середньострокову бюджетну ціль у своїй програмі стабільності/конвергенції кожні три роки. Якщо ціль не досягнуто, буде визначено шлях до її задоволення. У документі також представлені багаторічні економічні прогнози та припущення щодо ключових змінних з допоміжним аналізом.

Якщо аналіз демонструє наявність особливо серйозної нерівноваги (що змушує до висновку про можливі негативні наслідки для інших країн та ЄС в

[31] Alert Mechanism Report 2018. Report From the Commission to the European Parliament, the Council, the European Central Bank and the European Economic and Social Committee. Brussels, 29.1.2018. COM(2017) 771 final/2

цілому), виконується процедура, передбачена коригуючою складовою. Ця процедура зобов'язує державу-члена виправити нерівновагу шляхом вживання відповідних коригуючих заходів; вона є подібною до заходів боротьби з дефіцитом бюджету в рамках процесу бюджетного моніторингу. Якщо країна зони євро не виконує своїх зобов'язань, – наприклад, не вживає відповідних контрзаходів – на неї можуть накладатися фінансові штрафні санкції.

Національна реформаційна програма (NRP) є паралельним документом, що містить огляд поточних та запланованих структурних реформ кожної держави-члена. Ці плани повинні відображати загальну європейську стратегію довгострокового зростання, представлену в «Європі 2020», яка встановлює цілі ЄС на рівні зайнятості, освіти, інновацій, бідності та зміни клімату. Національна програма може забезпечити державам-членам можливість дотримуватися конкретних рекомендацій, наданихкраїні у попередньому році «Європейського семестру».

Як Програми стабільності/конвергенції, так і NRP оцінюються Комісією як частина процесу визначення Стратегічних рекомендацій (CRS) для країни. Запропонована країні конкретна рекомендація (CRS) оприлюднюється у травні кожного року. Комісія генерує запропоновані специфічні для країни рекомендації на основі глибинних оглядів та спираючись на практику більш широких звітів країн. Після обговорення та можливого перегляду запропонованих Рекомендацій кокретні рекомендації щодо країни Рада ЄС остаточно приймає в червні.

Одним із важливих фіскальних інститутів у країнах ЄС є фіскальні правила як національного, так і наднаціонального рівня. Фіскальні правила – це законодавчі або нормативні обмеження довгострокового характеру на фіскальну політику у формі кількісних лімітів на основні бюджетні агрегати. Такі кількісні ліміти відображаються у національному законодавстві чи міжнародних договорах і є обов'язковими для виконання органами державної влади. Фіскальні правила мають на меті скоригувати деформовані стимули

політиків щодо надмірного витрачання бюджетних коштів, підвищити ступінь їх фіскальної відповідальності та сприяти утриманню боргової стійкості. У багатьох країнах фіскальні правила відіграють важливу роль у системі заходів із подолання фіскальних дисбалансів і сприяють підтриманню довіри та досягненню політичного консенсусу щодо курсу бюджетно-податкової політики.

У теорії добре відома проблема дефіцитного зміщення (англ.: deficitbias), яка породжується:

а) недоступністю для виборців вичерпної інформації про реальний стан державних фінансів і фіскальні наслідки виконання передвиборних обіцянок;

б) конкуренцією політиків за виборців і можливістю перекладати тягар своїх дій на плечі інших політиків;

в) можливістю експлуатації політиками майбутніх поколінь через боргові механізми;

г) часовою невідповідністю і спокусою для чиновників порушувати попередньо визначені фіскальні цілі;

д) лобіюванням інтересів певних груп впливу, які отримують користь під податкових пільг чи державних витрат і не несуть тягар їх фінансування[32].

Найбільш дієвими засобами нівелювання проблеми дефіцитного зміщення на практиці визнаються фіскальні правила та незалежні органи оцінювання бюджетної політики (фіскальні ради)[33].

Основною рушійною силою модифікації і запровадження фіскальних правил у посткризовий період було створення надійних середньострокових орієнтирів у галузі бюджетної політики та підвищення ступеня довіри економічних суб’єктів до державної політики. Фіскальні правила стали важливим елементом у системі заходів із подолання фіскальних дисбалансів і

---

[32] Tornell A., Lane P. The Voracity Effect.*The American Economic Review*.March, 1999. Vol. 89. No. 1. p. 22–46.

[33] Odor L. New Era of Fiscal Watchdogs: The Case of Slovakia. Lecture in Joint Vienna Institute. February 19, 2016. URL: https://ir.ceu.edu/sites/ires.ceu.hu/files/attachment/course/1272/syllabuswint17.pdf

досягнення підтримки громадськості при впровадженні програм бюджетної консолідації.

Фіскальні правила у країнах ЄС, поряд із зазначеними вище мотивами, покликані мінімізувати негативні побічні ефекти фіскальної політики країн-членів на цінову стабільність в Монетарному союзі. З огляду на особливості конфігурації зони євро – спільну монетарну політику і децентралізовану фіскальну політику – фіскальні правила є необхідним елементом у системі гарантування колективної фінансової стабільності. Адже фіскальна експансія одного члена єврозони має побічні наслідки для інших, які виливаються у вимушене пожорсткішання спільної монетарної політики (задля утримання певного рівня цін); вищий рівень ринкових відсоткових ставок на інтегрованому фінансовому ринку, внаслідок реалізації ефекту витіснення; поширення ефектів зараження при виникненні панічних настроїв на фінансовому ринку; перекладання тягаря фіскальної експансії на інші країни при наданні фінансової допомоги для відвернення банкрутства проблемних позичальників[34].

У міжнародній практиці серед фіскальних правил найбільш поширеними є боргові ліміти і правила бюджетного балансу.

Основні види фіскальних правил

Боргові правила набувають форми чітко визначених лімітів на розмір державного боргу або на обсяг накопичених боргових зобов'язань держави. Прикладом боргового правила є 60% ліміт боргу загального уряду, встановлений Європейським пактом сприяння економічній стабільності і зростанню. В законодавстві багатьох країнах фігурує 60% позначка відношення державного боргу до ВВП. Проте законодавством Сербії, Косово і Панами передбачено ліміт державного боргу на рівні 45 і 40% ВВП.

---

[34] Eyraud Luc, Tao Wu. Playing by the Rules: Reforming Fiscal Governance in Europe.*IMF Working Paper*. March 24, 2015. URL: https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Playing-by-the-Rules-Reforming-Fiscal-Governance-in-Europe-42804

Правила бюджетного дефіциту обмежують загальний дефіцит бюджету або дефіцит загального уряду, структурний/ циклічно скоригований дефіцит бюджету або ж дефіцит упродовж економічного циклу. Такі показники перебувають у сфері безпосереднього впливу уряду і змінюють рівень державного боргу. В ЄС як міждержавному об'єднанні загальний дефіцит обмежується рівнем 3% ВВП, а структурний баланс бюджету не повинен бути меншим від -0,5 або -1% ВВП. Законодавством Німеччини передбачено ліміт для структурного балансу загального уряду на рівні -0,35% ВВП. У Сербії в середньостроковому періоді дефіцит бюджету не повинен перевищувати 1% ВВП. Законодавство Швеції вимагає досягнення профіциту бюджету, не менше ніж 1% ВВП упродовж економічного циклу.

Правила державних видатків обмежують величину загальних, первинних або поточних видатків бюджету (загального уряду). Ліміти видатків можуть набувати форми абсолютних величин або темпів приросту (номінальних чи реальних видатків), відносних величин до ВВП або доходів уряду. Наприклад, у Бельгії темп зростання реальних первинних видатків центрального уряду не повинен перевищувати 0%. У Швеції номінальна величина видатків бюджету на три роки обмежується сумами, які узгоджуються з утриманням структурного первинного балансу бюджету на рівні 1% ВВП. У Хорватії починаючи з 2012 року щорічна величина видатків загального уряду повинна скорочуватися на 1% ВВП, допоки уряд не досягне нульового первинного балансу.

Правила державних доходів встановлюють максимально можливий чи мінімально допустимий рівень бюджетних доходів, який має гарантувати прийнятний рівень податкового навантаження або ж збільшити обсяг надходжень до бюджету при проведенні фіскальних консолідацій; такі правила регламентують також напрями використання понадпланових чи тимчасових надходжень до бюджету. Правила державних доходів застосовуються у Данії, Кенії, Франції, Литві.

Для посилення ступеня фіскальної дисципліни і гарантування боргової стійкості у багатьох країнах практикувалася комбінація фіскальних правил.Саме тому нині більшість країн використовують більше, ніж одне фіскальне правило. Найбільш вагомою причиною такої ситуації є те, що боргові ліміти при наявності в уряду певного запасу міцності не створюють ніяких рамок для бюджетної політики. Тому Литва і Польща, які спершу мали тільки боргові ліміти, з часом доповнили набір фіскальних правил правилами бюджетного балансу чи розміру державних видатків. Загалом з 1997 до 2012 рр. середня кількість національних фіскальних правил у розрахунку на одну країну зросла з 1,5 до 1,7. Більше того, близько 40% «новачків» – країн, які прийняли національні правила після 2000 р., – відразу ж запроваджували комплекс фіскальних правил. У 2014 р., за даними Фіскального департаменту МВФ, 56 країн поєднували правило бюджетного балансу із борговим лімітом, 23 країни – правило бюджетного балансу із лімітом державних видатків і 18 країн – ліміт видатків із борговим лімітом (рис. 1.3).

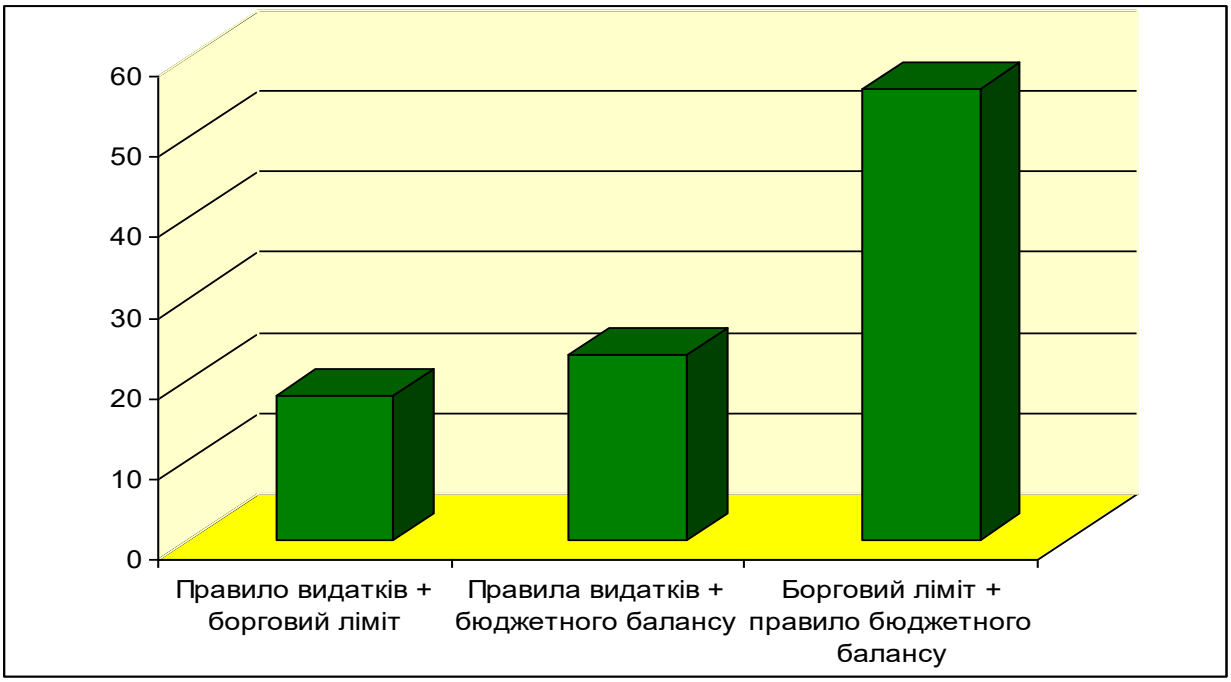


Рис. 1.3. Комбінація фіскальних правил за видами (кількість країн, які мали відповідні комбінації у 2014 р.).

Джерело: складено автором.

Стосовно ж результативності застосування фіскальних правил, то у міжнародному контексті виявлено, що країни, які мали фіскальні правила, у 2012 р.загалом досягли скоригованого первинного балансу бюджету обсягом +0,12% ВВП, а країни, які не мали фіскальних правил, допускали первинний дефіцит обсягом 0,09% ВВП[35]. Наявність фіскальних правил у країнах ЄС також пов'язується із позитивними значеннями циклічно скоригованого первинного балансу бюджету[36].

Водночас негативними побічними ефектами функціонування фіскальних правил визнаються:

– схильність урядів до скорочення найменш «болісних» інвестиційних видатків заради дотримання діючих лімітів, що може негативно впливати на довгострокові темпи економічного зростання;

– ймовірність відволікання уваги державних службовців від важливих пріоритетів економічної політики заради дотримання фіскальної дисципліни;

– можливість зниження ступеня фіскальної транспарентності та маніпуляцій із звітними даними з метою приховування факту порушення фіскальних правил.

Важливим питанням при розробленні фіскальних правил є ступінь *поширення фіскальних правил на операції державного сектора*. У 2014 р. 48% країн, які мали фіскальні правила, вимагали їх поширення на операції центрального уряду (при цьому деякі країни поєднували правила для центрального уряду з додатковими правилами для місцевих чи регіональних органів влади). Однак дедалі більша кількість країн домагалися покриття відповідними нормами фіскальних операцій загального уряду або державного сектору загалом. Як приклад, можна навести фіскальні правила

---

[35] Last D. International Experiences with Fiscal Rules. Lecture in Joint Vienna Institute. February 9, 2016.

[36] Debrun Xavier, Moulin Laurent, Turrini Alessandro, Ayuso-i-Casals Joaquim, Kumar Manmohan S., Drazen Allan and Fuest Clemens. Tied to the Mast? National Fiscal Rules in the European Union [with Discussion]. *Economic Policy*. April 2008. p. 297–362. URL: https://www.jstor.org/stable/40071847?seq=1#page_scan_tab_contents

ЄС і національне законодавство Німеччини. З іншого боку, в країнах Латинської Америки, де традиційно державні підприємства виконують значний обсяг квазіфіскальних операцій,фіскальні правила є обов'язковими для державного сектора в цілому (в Мексиці, Панамі, Перу).

Останнім часом для надання фіскальним правилам гнучкості та забезпечення антициклічної спрямованості бюджетної політики багато держав почали застосовувати правила структурного балансу бюджету (Австрія, Португалія, Іспанія, Велика Британія). Розвинені країни все більше таргетують циклічно скориговані баланси бюджету для отримання можливостей маневру і згладжування коливань економічного циклу. В законодавстві цих країн часто прописуються умови відходу від фіскальних правил. Граничні показники для циклічно скоригованого чи структурного балансу бюджету та умови припинення дії правил є характерними рисами фіскальних правил «другого покоління».

Фіскальні правила «другого покоління» є доволі складними у використанні та породжують численні проблеми для національних урядів.І хоча такі правилай посилюють стабілізаційну функцію бюджетної політики, саме тому, вони не набули значного поширення серед країн, що розвиваються, та країн з ринками, що формуються. Внаслідок наявності технічних і адміністративних перешкод, більшість таких країн не в змозі надати гнучкості своїм фіскальним правилам і забезпечити їх практичну реалізацію[37].

Багато фахівців визнають, що обчислення структурного балансу бюджету є технічно складним завданням і може породжувати багато помилок. Зокрема, показник структурного балансу може підлягати expost-перегляду внаслідок перерахунку потенційного ВВП. За оцінками МВФ, у єврозоні розрив випуску недооцінюється в середньому на 1%, якщо

[37] Bova E., Carcenac N., Guerguil M. Fiscal Rules and the Procyclicality of Fiscal Policy in the Developing World.*IMF Working Paper*. July 2014. WP/14/122. URL: https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Fiscal-Rules-and-the-Procyclicality-of-Fiscal-Policy-in-the-Developing-World-41738

порівнювати з expost-даними. Це означає, що показник структурного балансу на першому етапі переоцінюється на 0,5% потенційного ВВП[38]. Таким чином, правило структурного балансу, що застосовується в ЄС, внаслідок труднощів з обчисленням фактично надає урядам можливості утримувати завищений бюджетний дефіцит.

Конструкція фіскальних правил у країнах ЄС і законодавчі засади їх становлення. Маастрихтський договір, підписаний країнами – членами ЕВС у 1992 р., встановив кількісні обмеження на дефіцит бюджету і розмір державного боргу на рівні 3% ВВП і 60% ВВП відповідно.

Пакт сприяння економічній стабільності і зростанню від 1996 р. доповнив Маастрихтські критерії вимогами досягнення збалансованого бюджету або його зведення з профіцитом в середньостроковому періоді упродовж економічного циклу. Введення зазначеної норми обґрунтовувалося необхідністю забезпечення дії автоматичних стабілізаторів для згладжування коливань економічної кон'юнктури та гарантування стабільності державних фінансів у довгостроковій перспективі[39]. Окремим положенням Пакту у випадку глибокої рецесії передбачається можливість тимчасового перевищення критичного рівня дефіциту бюджету.

Договором про функціонування Європейського Союзу (ст.126) передбачено процедуру регулювання надмірного дефіциту бюджету (excessive deficit procedure – EDP), яка активується у випадку перевищення 3% рівня для дефіциту загального уряду і 60% рівня для боргу загального уряду, якщо при цьому відносний обсяг боргу не зменшується.

Долаючи наслідки глобальної фінансово-економічної кризи країни ЄС внесли зміни до Пакту сприяння економічній стабільності та зростанню,

---

[38] Eyraud Luc, Tao Wu. Playing by the Rules: Reforming Fiscal Governance in Europe.*IMF Working Paper*. March 24, 2015. URL: https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Playing-by-the-Rules-Reforming-Fiscal-Governance-in-Europe-42804

[39] Solbes P. Economic governance in the EU: towards closer economic policy coordination. Speech/02/172. Washington, 19 April 2002. 8 p. URL: http://europa.eu/rapid/press-release_SPEECH-02-172_en.pdf

запровадивши т.зв. II і VI пакет, а також ухвалили Фіскальний пакт, або Договір про стабільність, координацію і управління в ЕВС.

Відповідно до VI пакету, державний борг, що перевищує 60% ВВП, повинен щорічно зменшуватися на величину, не меншу 1/20 відхилення фактичного обсягу боргу від цільового. Крім того, якщо країна – член Єврозони не вживає заходів для коригування надмірного дефіциту бюджету, вона підпадає під дію фінансових санкцій. Зокрема, передбачено, що у випадку перевищення 3% позначки для дефіциту бюджету загального уряду Європейська Рада готує ряд рекомендацій національному уряду для коригування фіскального дисбалансу. При невиконанні зазначених рекомендацій на країну-порушника мають бути накладені фінансові санкції. Такі санкції можуть набувати форми безвідсоткового депозиту розміром до 0,5% ВВП країни-порушника (депозит підлягає поверненню після усунення порушень) або трансферту розміром до 0,2% ВВП у випадку надання хибних статистичних даних Єврокомісії.

Для усунення макроекономічних дисбалансів у межах ЄС VI пакетом запроваджено систему раннього попередження із визначеним набором сигнальних індикаторів. Крім того, цей пакет покладає на країни-члени обов’язки щодо: а) ведення системи обліку за методом нарахувань у всіх під-секторах загального уряду; б) вчасного і регулярного оприлюднення фіскальних даних; в) опублікування інформації про умовні зобов’язання (включаючи державні гарантії та недіючі позики і зобов’язання державних корпорацій); г) опублікування інформації про участь загального уряду в капіталі приватних і публічних корпорацій.

Однією з країн ЄС, яка пройшла процедуру регулювання надмірного дефіциту бюджету, була Італія. Відповідно до Стабілізаційного закону, ухваленого парламентом Італії, ліміти на величину нетто-запозичення відносно ВВП встановлені на рівні 3% у 2014 р., 2,6% у 2015 р. і близько нуля у 2016 р. Структурний дефіцит бюджету мав становити 0,3% ВВП у 2015 р., 0,2% ВВП у 2016 р. та 0,4% ВВП у 2017 р. Законом передбачені

також суттєві скорочення бюджетних асигнувань на рівні центрального уряду, регіонів, провінцій та міст, які в сумі повинні дати економію – 15 млрд. євро.

Єврокомісія регулярно проводить аналіз боргової стійкості та оцінює фіскальну стійкість для кожної з країн-членів. Аналіз фіскальної стійкості передбачає розрахунок трьох показників фіскального розриву S0, S1 і S2, які засвідчують необхідні обсяги коригування первинного структурного балансу загального уряду в середньостроковому чи довгостроковому періодах. Аналіз боргової стійкості проводиться за стандартною методикою прогнозування обсягу державного боргу і витрат на його обслуговування у рамках базового сценарію та стандартних стрес-тестів. Наразі Єврокомісія розраховує п'ять альтернативних показників структурного балансу для кожної з країн: два превентивні показники структурного балансу та орієнтира видатків, показники фактичних і скоригованих фіскальних зусиль та показник дискреційних фіскальних зусиль. Усі ці показники відрізняються за специфікаціями і цілями підрахунків, що підвищує складність системи та створює ризики неузгодженості оцінок і висновків.

Враховуючи задекларовані українською стороною наміри стати членом ЄС, при формуванні системи фіскальних правил в Україні варто враховувати характерні риси такої системи у країнах ЄС. Відповідно до Директиви Ради ЄС 2001/85/EU від 8 листопада 2011 р. обов'язковим компонентом рамкових умов бюджетної політики («budgetary framework») для членів ЄС є кількісні фіскальні правила, які забезпечують узгоджуваність фіскальної політики країн – членів ЄС та її відповідність зобов'язанням, які брали країни при підписанні «Угоди про функціонування Європейського Союзу».

Статтею 4 зазначеної Директиви ЄС встановлено, що кожна країна – член ЄС повинна мати кількісні фіскальні правила, які враховують специфіку країни та сприяють узгодженню її фіскальної політики з положеннями «Угоди про функціонування ЄС» на середньостроковому часовому горизонті. Фіскальні правила, зокрема, повинні забезпечувати:

(a) відповідність реферативним значенням дефіциту і боргу загального уряду, які відображені в «Угоді про функціонування ЄС»;

(b) застосування кількарічного періоду фіскального планування, в рамках якого має бути забезпечена відповідність середньостроковим бюджетним цілям членів ЄС;

Специфікація фіскальних правил країн – членів ЄС повинна включати такі елементи: (a) чітке визначення і сферу дії фіскального правила; (b) ефективний і вчасний моніторинг дотримання урядом фіскальних правил, який базується на проведенні незалежної і заслуговуючої на довіру аналітичної роботи незалежним органом чи підрозділом з автономним статусом у структурі фіскальних органів; (c) наслідки для уряду чи відповідальних установ у випадку порушення фіскальних правил.

Директивою встановлено, що бюджетне законодавство країн – членів ЄС та їх щорічні бюджети повинні відображати їх діючі фіскальні правила. Якщо кількісні фіскальні правила містять положення щодо їх тимчасової зупинки (escapeclauses), такі положення повинні містити обмежений перелік специфічних обставин, які узгоджуються із зобов'язаннями країни у сфері бюджетної політики в рамках «Угоди про функціонування ЄС» і суворі процедури тимчасового відходу від дотримання фіскальних правил.

1.3. Структура податкових надходжень у країнах ЄС та Україні: порівняльний аналіз

Забезпечуючи прозорість та транспарентність інформації щодо стану фіскальної сфери, Генеральний директорат з питань оподаткування та митного союзу Європейської Комісії щорічно публікує доповідь про основні тенденції у сфері оподаткування: «Taxation trends in the European Union»[40]. У цьому виданні наводяться дані щодо динаміки основних показників як у розрізі ЄС та Єврозони загалом, так і по кожній країні.

[40] Taxation Trends in the European Union. 2018 Edition /European Commission; DG Taxation and Customs Union. B-1049 Brussels.URL: http://ec.europa.eu/taxtrends

Важливим для проведення компаративного аналізу сфери оподаткування ЄС є прийнята структуризація податків за різними ознаками:

A. Структура за типами податків: прямі та непрямі;

B. Структура за рівнем управління: центральним (наднаціональним), державним, локальним (місцевим), фонди соціального забезпечення;

C. Структура за економічною функцією: споживання, праця, капітал;

D. Екологічні податки;

E. Податки на майно;

F. Неявні податкові ставки.

Дані табл. 1.4 свідчать, що протягом 2004–2016 рр. рівень податкового навантаження країн ЄСзагаломмав сталу тенденцію до зростання і збільшився на 1,65% – до 38,9% від ВВП. При цьому відбулося зростання питомої ваги практично усіх видів і груп податків за різними структурними ознаками. Аналіз структури податків за різними ознаками дав змогу визначити такі тенденції.

Таблиця 1.4

Динаміка рівнів оподаткування країн ЄС загалом за різними структурними ознаками

Показник / Роки	**2004**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**
A. Структура за типами податків	**% ВВП**									
Непрямі податки	13,1	12,7	12,6	13,0	13,2	13,4	13,5	13,6	13,6	13,6
ПДВ	6,6	6,6	6,4	6,8	6,9	6,9	6,9	7,0	7,0	7,0
Податки та мита на імпорт без ПДВ	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5
Податки на товари, крім ПДВ та ввізних мит	4,0	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	3,8
Інші податки на виробництво	2,1	2,1	2,2	2,1	2,2	2,4	2,4	2,5	2,4	2,3
Прямі податки	12,4	13,3	12,4	12,3	12,5	12,9	13,2	13,1	13,2	13,3
ПДФО	8,7	9,2	9,1	8,9	8,9	9,2	9,4	9,4	9,4	9,3
Податок на прибуток підприємств	2,6	2,9	2,2	2,4	2,5	2,5	2,5	2,4	2,5	2,6
Інші	1,2	1,3	1,2	1,1	1,2	1,2	1,3	1,3	1,3	1,3
Соціальні внески	11,8	11,8	12,2	12,0	12,1	12,1	12,2	12,1	11,9	12,1
Роботодавців	6,7	6,8	7,0	6,9	6,9	6,9	6,9	6,9	6,7	6,8
Домашніх господарств	5,1	5,0	5,2	5,1	5,2	5,2	5,3	5,2	5,2	5,3
Всього	**37,3**	**37,8**	**37,1**	**37,2**	**37,7**	**38,3**	**38,7**	**38,7**	**38,5**	**38,9**

Структура за рівнемуправління		**% від загального обсягу податків**								
Центральний рівень	54.3	53.4	51.3	52.7	52.2	52.2	52.3	52.6	53.2	52.4
Державний рівень	5.4	5.6	5.7	5.3	5.4	5.7	5.7	5.7	5.8	6.3
Місцевий рівень	10.0	10.1	10.2	9.9	10.3	10.5	10.5	10.4	10.3	10.3
Фонди соціального страхування	29.9	30.4	32.4	31.7	31.6	31.2	31.2	30.9	30.1	30.6
Інститути ЄС	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
С. Структура за економічною функцією					**% ВВП**					
Споживання	10.7	10.4	10.3	10.7	10.9	10.9	11.0	11.0	11.0	11.1
Праця	18.7	18.8	19.2	19.1	19.1	19.4	19.6	19.4	19.1	19.3
з яких на доходи від зайнятості	16.9	17.1	17.3	17.2	17.2	17.5	17.5	17.4	17.2	17.4
оплачується роботодавцями	7.5	7.5	7.7	7.7	7.7	7.7	7.7	7.7	7.5	7.6
оплачується співробітниками	9.5	9.6	9.6	9.5	9.5	9.7	9.8	9.7	9.7	9.8
оплачується непрацюючими	1.7	1.7	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0	2.0	1.9	2.0
Капітал	7,9	8,5	7,6	7,5	7,7	8,0	8,1	8,2	8,4	8,4
Дохід корпорацій	2,7	2,9	2,3	2,4	2,5	2,6	2,6	2,5	2,6	2,7
Доходи домашніх господарств	0,7	0,9	0,8	0,8	0,8	0,9	1,0	1,0	1,1	1,0
Доходи самозайнятих	1,8	2,0	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Фондовий капітал	2,7	2,7	2,6	2,4	2,5	2,6	2,7	2,8	2,8	2,8
D. Екологічні податки					**% ВВП**					
Екологічні податки	2,5	2,3	2,4	2,4	2,4	2,4	2,5	2,5	2,4	2,4
Енергія	1,9	1,7	1,8	1,8	1,8	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
з яких податки на транспор-тування палива		1,3	1,4	1,4	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
Транспорт	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Забруднення та ресурси	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Е. Податки на майно					**% ВВП**					
Податки на майно	2,2	2,3	2,1	2,2	2,3	2,4	2,5	2,6	2,6	2,6
Регулярні податки на нерухомість власність	1,2	1,2	1,2	1,4	1,4	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6
Інші податки на майно	0,9	1,1	0,8	0,8	0,9	0,8	0,9	0,9	1,0	1,0

Джерело: Taxation Trends in the European Union. 2018 Edition /European Commission, DG Taxation and Customs Union. B-1049 Brussels. Table EU.1**:** Tax Revenue. p. 158, 159. URL:http://ec.europa.eu/taxtrends

Насамперед слід зауважити, що у статистичних звітах до сфери оподаткування за типами податків (група А) включають непрямі податки,

прямі податки та соціальні внески. Питома вага кожної групи податків у ВВП для ЄС-28є дещо вищою за 13%, а соціальних внесків – близько 12%. У групі В (рівень управління) у 2016 р. 52,4% сукупних податкових надходжень (включаючи соціальні внески) було отримано центральним чи федеральним урядом, 30,6% – нараховано до фондів соціального страхування, 16,5% – до місцевих бюджетів, 0,5% надходжень накопичені інституціями Європейського Союзу (головним чином надходжень від ПДВ, а також з митних платежів та сільськогосподарських мит). У структурі податків за економічною функцією (група С) найбільшу питому вагу мають податки на працю (19,3% у 2016 р., з яких понад половину оплачують працюючі), друге місце посідають податки на споживання (11,1%), третє – податки на капітал (8,4%). Екологічні податки (група D) становлять 2,4–2,5% від ВВП, податки на майно (група Е) – 2,6%.

Згідно з даними табл. 1.5 для країн єврозони рівень податкового навантаження на ці країни є вищим і збільшився протягом 2004–2016 рр. з 38,0 до 40,1% від ВВП. Рівень оподаткування у співвідношенні до ВВП суттєво відрізняється між державами – членами ЄС. Так, наприклад рівень оподаткування в Данії – країні із найвищим рівнем оподаткування (46,6%), майже удвічі перевищує аналогічний показник для Ірландії (останнє місце – 23,3%). Слід також зауважити, що рівень оподаткування країн, які стали членами ЄС після 2004 р., є значно нижчим, ніж середній показник для ЄС-28. Виняток становить лише Угорщина (8-ме місце в рейтингу). Найменший рівень оподаткування (крім Ірландії) традиційно фіксується для Болгарії та Румунії.

Важливим для порівняння податкового навантаження країн ЄС та України є аналіз динаміки рівня оподаткування країн Євросоюзу без соціальних внесків (табл. 1.6). Лідерами за величиною показника є Данія (46,8%), Швеція (41,3%) та Фінляндія (31,3%). Для 11 країн ЄС-28 рівень оподаткування є вищим, ніж середній по ЄС (26,8%). Рівень оподаткування країн Економічного та монетарного союзу (Єврозони, ЕМС-19) є нижчим,

ніж для країн ЄС-28, хоча ця різниця має тенденцію до скорочення (1,2% в 2004 р. і 0,7% –ув 2016 р.). Найнижчий рівень оподаткування у Литви (17,7%), Румунії (17,9%) та Словаччині (18,1%).

Таблиця 1.5

Динаміка відношення суми податків і соціальних внесків країн ЄС до ВВП, %

Країна	2004	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Ранг 2016
ЄС-28	37,3	37,8	37,1	37,2	37,7	38,3	38,7	38,7	38,5	38,9	
ЕМС-19	38,0	38,4	38,0	37,9	38,5	39,5	40,0	40,1	40,0	40,1	
Данія	46,4	44,8	45,0	45,0	45,0	45,8	46,3	48,9	46,5	46,4	1
Франція	42,1	42,5	41,9	42,1	43,3	44,5	45,3	45,6	45,6	45,6	2
Бельгія	43,6	43,6	42,7	43,1	43,7	44,8	45,6	45,5	45,2	44,4	3
Фінляндія	41,8	41,2	40,9	40,8	42,0	42,7	43,6	43,8	43,9	44,1	4
Швеція	45,6	44,0	44,1	43,2	42,5	42,6	42,9	42,6	43,1	44,1	5
Італія	39,1	41,2	41,7	41,5	41,5	43,5	43,5	43,2	43,0	42,6	6
Австрія	42,2	41,5	41,1	41,1	41,2	41,9	42,7	42,8	43,2	42,3	7
Угорщина	36,9	39,4	38,9	37,2	36,6	38,3	37,9	38,1	38,8	39,3	8
Німеччина	37,0	37,7	38,0	36,7	37,2	37,8	38,2	38,2	38,4	39,0	9
Нідерланди	35,2	36,4	35,4	36,1	35,9	36,0	36,5	37,5	37,4	38,8	10
Греція	30,5	31,8	30,8	32,0	33,6	35,5	35,5	35,7	36,6	38,8	11
Люксембург	36,7	36,8	38,4	37,6	37,2	38,5	38,4	37,5	37,2	38,3	12
Хорватія	36,4	36,8	36,4	35,9	35,2	35,9	36,4	36,6	37,1	37,8	13
Словенія	37,4	36,6	36,4	37,1	36,7	37,1	36,7	36,4	36,6	36,6	14
Чеська Республіка	34,6	33,2	32,2	32,7	33,8	34,2	34,8	33,9	34,0	34,7	15
Естонія	31,2	31,4	34,9	33,3	31,5	31,7	31,6	32,6	33,7	34,5	16
Португалія	30,1	31,7	29,9	30,4	32,3	31,8	34,1	34,2	34,4	34,4	17
Сполучене Королівство	33,1	34,7	32,4	33,5	34,2	33,3	33,2	32,7	33,1	33,7	18
Кіпр	29,5	34,8	31,8	31,9	31,9	31,6	31,6	33,4	33,2	33,6	19
Польща	31,9	34,1	31,2	31,4	31,8	32,1	31,9	31,9	32,4	33,4	20
Іспанія	34,1	32,2	29,8	31,3	31,2	32,2	33,0	33,6	33,7	33,3	21
Мальта	30,1	32,1	32,4	31,9	32,2	32,4	32,7	32,6	32,1	32,7	22
Словаччина	31,6	29,0	28,8	28,0	28,5	28,2	30,1	31,0	32,1	32,2	23
Латвія	27,7	28,0	27,6	28,5	28,4	29,1	29,4	29,8	30,1	31,2	24
Литва	29,0	30,6	30,2	28,3	27,2	27,0	27,0	27,5	28,9	29,8	25
Болгарія	31,7	30,7	27,2	26,0	25,3	26,7	28,2	28,4	29,1	29,0	26
Румунія	27,2	27,6	26,3	26,2	28,1	27,7	27,2	27,5	28,0	25,9	27
Ірландія	29,6	29,0	28,1	27,8	28,0	28,3	28,7	29,0	23,4	23,3	28

Джерело: Taxation Trends in the European Union. 2018 Edition. Table 1: Total taxes (including compulsory actual social contributions) as % of GDP.URL:http://ec.europa.eu/taxtrends

Таблиця 1.6

Динаміка відношення суми прямих і непрямих податків країн ЄС до ВВП, %

Країна	2004	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Ранг 2016
ЄС-28	25,5	26,1	25,0	25,3	25,7	26,3	26,6	26,7	26,7	26,8	
ЕМС-19	24,3	25,0	24,2	24,2	24,7	25,5	26,0	26,1	26,1	26,1	
Данія	46,4	44,8	45,1	45,1	45,1	45,9	47,0	49,7	47,3	46,8	1
Швеція	42,3	41,3	41,3	40,5	39,7	39,7	40,1	39,8	40,3	41,3	2
Фінляндія	30,6	29,7	28,8	28,7	30,0	30,0	31,0	31,2	31,2	31,3	3
Бельгія	30,1	29,8	28,5	29,2	29,6	30,5	31,2	31,2	30,8	30,6	4
Італія	27,2	28,4	28,5	28,4	28,5	30,4	30,3	30,2	30,0	29,7	5
Франція	26,5	26,9	25,9	26,2	27,3	28,2	28,9	28,9	29,0	29,1	6
Греція	20,0	21,1	20,6	21,1	22,9	24,6	24,7	25,3	25,9	27,8	7
Австрія	28,1	27,9	27,0	27,1	27,3	27,8	28,3	28,3	28,7	27,6	8
Люксембург	26,1	26,4	26,9	26,7	26,4	27,3	27,3	26,8	26,4	27,4	9
Сполучене Королівство	26,9	28,3	26,1	27,2	27,9	27,0	27,0	26,6	26,9	27,4	10
Мальта	24,0	26,4	26,7	26,3	26,3	26,7	26,9	27,1	26,6	27,2	11
Хорватія	24,7	25,1	24,3	24,2	23,6	24,4	25,2	24,9	25,3	26,1	12
Угорщина	24,9	26,0	26,1	25,4	23,7	25,4	25,1	25,3	25,8	25,8	13
Португалія	22,0	23,4	21,4	21,8	23,4	23,1	25,2	25,3	25,4	25,2	14
Кіпр	22,4	27,7	24,0	23,9	23,9	23,9	24,1	25,2	24,9	25,1	15
Нідерланди	22,1	22,9	22,6	23,0	22,1	21,3	21,6	22,7	23,3	24,0	16
Німеччина	20,9	23,1	22,7	21,7	22,3	22,8	23,2	23,1	23,4	23,7	17
Естонія	20,9	20,0	22,1	20,5	19,9	20,5	20,7	21,5	22,5	23,0	18
Латвія	19,4	20,1	18,4	19,8	19,7	20,4	21,0	21,5	21,8	22,9	19
Іспанія	22,6	20,7	18,5	20,1	20,0	21,2	22,1	22,4	22,7	22,3	20
Словенія	23,6	22,9	21,9	22,3	22,0	22,2	22,1	22,2	22,1	22,2	21
Болгарія	21,7	23,3	19,9	19,3	18,6	19,9	20,8	20,5	21,2	21,1	22
Польща	19,8	22,9	20,1	20,6	20,7	20,1	19,7	19,8	19,9	20,7	23
Чеська Республіка	19,9	18,3	18,0	18,1	19,1	19,5	20,0	19,3	19,6	20,0	24
Ірландія	25,8	24,6	22,9	22,7	22,7	23,5	23,7	24,0	19,5	19,4	25
Словаччина	18,6	17,3	16,4	15,9	16,4	15,8	16,8	17,6	18,3	18,1	26
Румунія	18,1	18,3	16,9	17,6	19,1	19,0	18,6	19,0	20,0	17,9	27
Литва	19,9	21,1	17,7	16,7	16,1	16,2	16,2	16,4	17,3	17,7	28

Джерело: Taxation Trends in the European Union. 2018 Edition. Table 2**:** Total taxes (excluding social contributions) as % of GDP. URL:http://ec.europa.eu/taxtrends

Стосовно динаміки показника рівня оподаткування непрямими податками країн ЄС можна відзначити таке (див. табл. 1.7). Середня величина показника для країн ЄС-28 та країн Єврозони має сталу динаміку до зростання і становить 13,6 та 13,2%, відповідно. Найбільше навантаження непрямими податками за підсумками 2016 р. спостерігається для Швеції (22,6%), Хорватії (19,5%) та Угорщини (18,3%), найменше – для Ірландії (8,7%), Словаччини (10,8%) та Німеччини (10,9%).

Таблиця 1.7

Динаміка відношення непрямих податків країн ЄС до ВВП, %

Країна	2004	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Ранг 2016
ЄС-28	13,1	12,7	12,6	13,0	13,2	13,4	13,5	13,6	13,6	13,6	
ЕМС-19	12,8	12,5	12,4	12,6	12,7	13,0	13,1	13,3	13,2	13,2	
Швеція	22,5	22,5	22,8	22,4	22,1	22,3	22,3	22,0	22,0	22,6	1
Хорватія	18,8	18,0	17,2	17,6	17,2	18,1	18,7	18,6	19,2	19,5	2
Угорщина	16,0	15,7	16,4	17,5	17,4	18,6	18,5	18,5	18,8	18,3	3
Греція	11,7	12,7	11,8	12,7	13,6	13,7	14,2	15,6	16,1	17,3	4
Данія	17,2	16,7	16,5	16,4	16,5	16,5	16,6	16,4	16,4	16,5	5
Франція	15,1	14,8	15,0	14,8	15,2	15,4	15,6	15,8	16,0	16,1	6
Болгарія	15,9	17,0	14,4	14,2	13,8	15,0	15,4	14,9	15,5	15,5	7
Кіпр	15,1	16,7	14,4	14,5	13,8	14,0	13,7	14,9	14,9	15,4	8
Естонія	13,0	12,2	14,7	13,9	13,6	13,9	13,5	14,1	14,6	15,2	9
Португалія	13,9	14,1	12,7	13,3	14,0	14,0	13,8	14,3	14,6	14,9	10
Словенія	15,5	14,1	13,7	14,2	14,2	14,6	15,1	15,0	14,9	14,7	11
Італія	13,9	13,7	13,6	14,1	14,3	15,4	15,1	15,5	15,3	14,6	12
Австрія	14,7	14,0	14,4	14,4	14,5	14,7	14,6	14,5	14,5	14,6	13
Фінляндія	13,3	12,5	13,0	13,0	13,9	14,2	14,5	14,5	14,3	14,6	14
Латвія	11,8	11,0	11,3	12,4	12,4	12,7	13,3	13,7	13,9	14,5	15
Польща	13,5	14,5	12,9	13,9	14,0	13,1	13,0	13,0	13,0	13,5	16
Бельгія	13,1	13,0	12,8	13,1	13,1	13,4	13,4	13,3	13,3	13,5	17
Мальта	13,5	14,0	13,5	13,9	13,7	13,4	13,1	13,3	13,1	13,1	18
Сполучене Королівство	12,2	11,4	11,0	12,3	12,8	12,8	12,8	12,9	12,9	13,0	19
Чеська Республіка	11,0	10,5	11,0	11,3	12,1	12,5	12,9	12,0	12,4	12,5	20
Люксембург	13,2	12,5	12,5	12,3	12,3	12,9	12,9	13,1	11,9	12,1	21
Нідерланди	12,1	11,8	11,3	11,6	11,2	10,9	11,3	11,7	11,6	12,1	22
Литва	11,3	11,9	11,8	12,0	11,8	11,4	11,2	11,4	11,9	12,0	23
Іспанія	12,0	9,8	8,7	10,4	10,1	10,6	11,3	11,7	12,0	11,8	24
Румунія	11,7	11,8	10,8	11,8	13,0	13,2	12,7	12,8	13,4	11,4	25
Німеччина	10,5	10,9	11,4	10,9	11,1	11,1	11,0	10,9	10,9	10,9	26
Словаччина	12,2	10,6	10,5	10,2	10,7	10,0	10,4	10,7	10,9	10,8	27
Ірландія	12,7	12,1	10,9	10,9	10,5	10,6	10,8	11,0	8,7	8,7	28

Джерело: Taxation Trends in the European Union.2018 Edition . Table 3**:** Indirect taxes as % of GDP – Total. URL:http://ec.europa.eu/taxtrends

Динаміка показника рівня оподаткування прямими податками країн ЄС характеризується таким (див. табл. 1.8). Середній рівень оподаткування прямими податками по ЄС-28 є дещо вищим порівняно із величиною показника для країн Єврозони (13,3 та 12,9% відповідно). Найвищий рівень оподаткування спостерігається в Данії (30,2%), Швеції (18,6) та Бельгії (17,1%), найнижчий – у Болгарії (5,6%), Литві (5,7%) та Румунії (6,5%).

Таблиця 1.8

Динаміка відношення прямих податків країн ЄС до ВВП, %

Країна	**2004**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**Ранг 2016**
EU-28	12,4	13,3	12,4	12,3	12,5	12,9	13,2	13,1	13,2	13,3	
EA-19	11,5	12,5	11,8	11,6	12,0	12,5	12,9	12,8	12,8	12,9	
Данія	29,2	28,2	28,6	28,7	28,7	29,4	30,4	33,3	30,9	30,2	1
Швеція	19,8	18,7	18,5	18,2	17,6	17,4	17,8	17,8	18,4	18,8	2
Бельгія	17,0	16,9	15,7	16,1	16,6	17,1	17,8	17,8	17,6	17,1	3
Фінляндія	17,3	17,1	15,8	15,7	16,1	15,9	16,5	16,7	16,9	16,8	4
Люксембург	12,9	13,9	14,4	14,4	14,0	14,4	14,4	13,7	14,5	15,3	5
Італія	13,4	14,7	14,9	14,3	14,3	15,0	15,3	14,8	14,8	15,1	6
Сполучене Королівство	14,7	16,9	15,0	15,0	15,1	14,2	14,2	13,8	14,0	14,4	7
Мальта	10,5	12,4	13,2	12,5	12,6	13,3	13,8	13,8	13,5	14,1	8
Франція	11,4	12,1	10,9	11,4	12,1	12,8	13,2	13,1	13,1	13,0	9
Австрія	13,4	13,9	12,6	12,7	12,8	13,1	13,7	13,8	14,2	13,0	10
Німеччина	10,4	12,2	11,3	10,8	11,2	11,8	12,2	12,2	12,4	12,9	11
Нідерланди	10,1	11,1	11,3	11,4	10,9	10,4	10,4	10,9	11,7	11,9	12
Ірландія	13,0	12,4	12,0	11,8	12,3	12,9	12,9	13,0	10,8	10,7	13
Іспанія	10,7	10,9	9,8	9,7	9,9	10,6	10,8	10,7	10,7	10,5	14
Греція	8,2	8,4	8,8	8,4	9,3	10,9	10,6	9,8	9,8	10,4	15
Португалія	8,2	9,3	8,6	8,5	9,5	9,1	11,4	11,0	10,9	10,3	16
Кіпр	7,3	11,1	9,6	9,4	10,1	9,9	10,3	10,3	9,9	9,7	17
Латвія	7,6	9,1	7,0	7,4	7,3	7,7	7,7	7,8	7,9	8,4	18
Естонія	7,9	7,7	7,4	6,6	6,3	6,6	7,2	7,5	7,9	7,7	19
Чеська Республіка	8,9	7,8	7,1	6,8	7,0	7,0	7,2	7,3	7,2	7,6	20
Угорщина	8,9	10,3	9,7	7,8	6,3	6,8	6,6	6,8	7,0	7,5	21
Словенія	8,1	8,8	8,1	8,1	7,9	7,6	7,0	7,2	7,2	7,4	22
Словаччина	6,4	6,7	5,8	5,6	5,7	5,8	6,4	6,8	7,3	7,3	23
Польща	6,3	8,4	7,2	6,7	6,7	7,0	6,7	6,8	6,9	7,1	24
Хорватія	5,9	7,1	7,1	6,6	6,4	6,3	6,5	6,3	6,1	6,6	25
Румунія	6,4	6,6	6,2	5,7	6,0	5,8	5,9	6,2	6,6	6,5	26
Литва	8,7	9,2	5,9	4,6	4,3	4,8	5,0	5,0	5,4	5,7	27
Болгарія	5,8	6,3	5,5	5,1	4,8	4,9	5,3	5,7	5,7	5,6	28

Джерело: Taxation Trends in the European Union.2018 Edition. Table 13**:** Direct taxes as % of GDP – Total. URL:http://ec.europa.eu/taxtrends

Відомо, що обов’язкові соціальні внески сплачуються роботодавцями та працівниками країн ЄС в систему соціального страхування, яка призначена для покриття пенсій, охорони здоров’я та інших умов соціального забезпечення. Загалом питома вага соціальних внесків у ВВП для країн Єврозони є вищою, ніж для країн ЄС-28 (14,1 та 12,1%, відповідно). Найвищий рівень цього показника у 2016 р. відзначений для Франції (16,8%), Німеччини (14,2%) та Нідерландів (14,8%), найнижчий – в Данії (0,1%), Швеції (2,7%) та Ірландії (3,9%). У Данії існує особлива причина для надзвичайно низької частки

соціальних внесків: більшість соціальних витрат фінансуються за рахунок загального оподаткування. Це вимагає високих прямих податкових ставок, і дійсно частка прямого оподаткування до загальних податкових надходжень у Данії на сьогодні є найвищою в Євросоюзі (табл. 1.9).

Таблиця 1.9

Динаміка відношення соціальних внесків країн ЄС до ВВП, %

Країна	2004	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Ранг 2016
ЄС-28	11,8	11,8	12,2	12,0	12,1	12,1	12,2	12,1	11,9	12,1	
ЕМС-19	13,8	13,5	14,0	13,8	13,9	14,1	14,2	14,2	14,0	14,1	
Франція	15,7	15,8	16,3	16,2	16,3	16,5	16,8	17,0	16,8	16,8	1
Німеччина	16,1	14,7	15,3	15,0	14,9	15,0	15,0	15,0	15,1	15,2	2
Нідерланди	13,1	13,5	12,8	13,1	13,8	14,7	14,9	14,9	14,1	14,8	3
Чеська Республіка	14,7	14,9	14,2	14,5	14,7	14,8	14,8	14,5	14,4	14,7	4
Австрія	14,0	13,7	14,1	14,0	14,0	14,1	14,5	14,5	14,5	14,7	5
Словенія	13,9	13,8	14,6	14,9	14,7	14,9	14,5	14,3	14,4	14,5	6
Словаччина	13,0	11,7	12,4	12,1	12,1	12,4	13,3	13,4	13,8	14,1	7
Бельгія	13,5	13,7	14,2	13,9	14,1	14,3	14,4	14,3	14,4	13,8	8
Угорщина	12,0	13,4	12,8	11,8	12,9	12,9	12,8	12,8	13,0	13,6	9
Італія	11,9	12,8	13,2	13,0	12,9	13,1	13,1	12,9	13,0	12,9	10
Польща	12,2	11,3	11,2	10,9	11,2	12,1	12,4	12,2	12,5	12,8	11
Фінляндія	11,2	11,5	12,2	12,1	12,1	12,6	12,6	12,7	12,7	12,8	12
Литва	9,1	9,5	12,6	11,7	11,1	10,8	10,8	11,1	11,6	12,2	13
Хорватія	11,8	11,7	12,1	11,8	11,6	11,4	11,2	11,7	11,7	11,7	14
Естонія	10,3	11,4	12,9	12,8	11,6	11,2	11,0	11,0	11,3	11,5	15
Іспанія	11,9	12,0	12,1	12,0	12,0	11,8	11,5	11,7	11,4	11,4	16
Греція	10,5	10,7	10,2	10,9	10,7	10,9	10,7	10,4	10,7	11,1	17
Люксембург	10,6	10,5	11,5	10,9	10,8	11,2	11,1	10,7	10,8	10,9	18
Португалія	8,1	8,4	8,5	8,6	8,9	8,7	8,9	9,0	9,0	9,1	19
Кіпр	7,0	7,0	7,8	8,0	7,9	7,7	7,5	8,2	8,4	8,5	20
Латвія	8,3	8,0	9,3	8,7	8,7	8,7	8,5	8,4	8,3	8,3	21
Румунія	9,2	9,3	9,3	8,6	9,0	8,7	8,6	8,5	8,1	8,0	22
Болгарія	10,0	7,4	7,2	6,6	6,7	6,8	7,4	7,9	7,9	7,8	23
Сполучене Королівство	6,2	6,4	6,3	6,3	6,4	6,3	6,2	6,1	6,2	6,3	24
Мальта	6,0	5,7	5,7	5,6	5,9	5,8	5,7	5,5	5,4	5,5	25
Ірландія	3,8	4,4	5,2	5,0	5,3	4,8	5,0	4,9	3,9	3,9	26
Швеція	3,3	2,7	2,8	2,7	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,7	27
Данія	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	28

Джерело: Taxation Trends in the European Union. 2018 Edition .Table 22**:** Social contributions as % of total taxation - Total (compulsory actual contributions). URL:http://ec.europa.eu/taxtrends

У країнах ЄС існують податкові системи з високими частками соціальних внесків у загальних податкових надходженнях та відносно

низькими частками прямих податкових надходжень (табл. 1.10). Ряд держав-членів мають набагато нижчу частку прямих податків. Багато які з цих країн запровадили системи єдиної ставки, що, як правило, сприяє скороченню рівнів прямих податкових ставок. Ці нижчі частки прямих податків компенсуються або порівняно більшою часткою непрямих податків (наприклад, Болгарія (53,6%), Хорватія (51,7%) та Угорщини (46,6%)), або відносно більшими частками соціальних внесків (наприклад, Словаччина (43,8%), Чехія (42,3%) та Литва (40,9%)).

Таблиця 1.10

Структура податкових надходжень в країнах ЄС за підсумками 2016 р.

Країна	Непрямі податки у % від загального оподаткування – всього		Прямі податки у % від загального оподаткування– всього		Соціальні внески у % від загального оподаткування – загальна сума (обов'язковий фактичний внесок)	
	2016	**Ранг2016**	**2016**	**Ранг2016**	**2016**	**Ранг2016**
EU-28	34,9		34,2		31,2	
EA-19	32,9		32,3		35,2	
Бельгія	30,4	27	38,6	7	31,0	14
Болгарія	53,6	1	19,4	25	27,0	20
Чеська Республіка	35,9	17	21,8	22	42,3	2
Данія	35,6	18	65,1	1	0,1	28
Німеччина	27,9	28	33,0	10	39,1	5
Естонія	44,2	8	22,4	21	33,4	12
Ірландія	37,3	16	46,0	2	16,8	25
Греція	44,6	7	26,8	18	28,5	18
Іспанія	35,4	19	31,4	11	34,2	11
Франція	35,3	20	28,5	16	36,9	8
Хорватія	51,7	2	17,4	28	30,9	15
Італія	34,3	22	35,4	9	30,3	16
Кіпр	45,8	6	28,8	15	25,4	23
Латвія	46,5	5	27,0	17	26,5	22
Литва	40,2	12	19,0	26	40,9	3
Люксембург	31,7	25	39,9	6	28,4	19
Угорщина	46,6	4	19,0	27	34,5	10
Мальта	40,1	14	43,2	3	16,7	26
Нідерланди	31,1	26	30,7	13	38,2	7
Австрія	34,5	21	30,8	12	34,7	9
Польща	40,5	11	21,4	23	38,5	6
Португалія	43,5	10	30,0	14	26,6	21
Румунія	44,0	9	24,9	19	31,1	13
Словенія	40,2	13	20,3	24	39,5	4
Словаччина	33,5	23	22,8	20	43,8	1
Фінляндія	33,0	24	38,0	8	29,0	17
Швеція	51,2	3	42,6	5	6,2	27
Сполучене Королівство	38,6	15	42,6	4	18,8	24

Джерело: складено за даними :Taxation Trends in the European Union. 2018 Edition /European Commission, DG Taxation and Customs Union. B-1049 Brussels. URL:http://ec.europa.eu/taxtrends

На відміну від прийнятої в ЄС практики структуризації податків в Україні, згідно із Податковим кодексом, справляють загальнодержавні та місцеві податки і збори. До загальнодержавних належать такі податки і збори: податок на прибуток підприємств, податок на доходи фізичних осіб, податок на додану вартість, акцизний податок, екологічний податок, рентна плата, мито. До місцевих податків належать: податок на майно, який складається з податку на нерухоме майно, відмінне від земельної ділянки, транспортного податку, плати за землю і єдиний податок. До місцевих зборів належать: збір за місця для паркування транспортних засобів і туристичний збір.

Офіційна статистика Міністерства фінансів структурує надходження до державного бюджету таким чином[41]: податок та збір на доходи фізичних осіб; податок на прибуток підприємств; рентна плата за користування надрами; акцизний податок з вироблених в Україні підакцизних товарів (продукції); акцизний податок із ввезених на митну територію України підакцизних товарів (продукції); податок на додану вартість (ПДВ), у т.ч. ПДВ із вироблених в Україні товарів (робіт, послуг) з урахуванням відшкодування ПДВ (сальдо); земельний податок та орендна плата; ввізне мито; власні надходження бюджетних установ; конфісковані кошти та кошти, отримані від реалізації майна, конфіскованого за рішенням суду за вчинення корупційного та пов’язаного з корупцією правопорушення.

Слід відзначити, що єдиним офіційним джерелом для оцінювання податкового навантаження в Україні наразі є звіти Міністерства фінансів України, що публікуються на офіційному сайті відомства. Так, згідно зі звітом «Доходи бюджету за січень–грудень 2017 року»[42], питома вага податкових надходжень у ВВП протягом 2011–2017 рр. коливалася в межах 23–28% (рис.1.4). Тобто рівень суто податкового навантаження в Україні за 2017 р. (27% від ВВП) є дещо вищим, ніж середній показник для країн ЄС-28

[41] Показники виконання Державного бюджету України за відповідний період 2016-2017 років. URL: http://www.treasury.gov.ua/main/uk/doccatalog/list?currDir=400657

[42] Доходи бюджету за січень–грудень 2017 року / Міністерство фінансів України. URL:https://www.minfin.gov.ua/news/view/dokhody-biudzhetu-za-sichen-hruden--roku?category=bjudzhet&subcategory=bjudzhet-potochnogo-roku

(26,8%) і значно вищим (до 9%), ніж показник групи країн Центральної та Східної Європи й Балтії, які є членами Євросоюзу.

Аналізуючи рис. 1.4, можна зробити висновок, що основний податковий тягар в Україні лягає на плечі кінцевих споживачів через акцизні збори, податки на додану вартість та податки з доходів фізичних осіб. Тенденція перенесення податкового тиску на фізичних осіб посилилась після 2014 р. Про це свідчать й дані Міністерства фінансів України щодо тенденцій оподаткування за окремими видами податків.

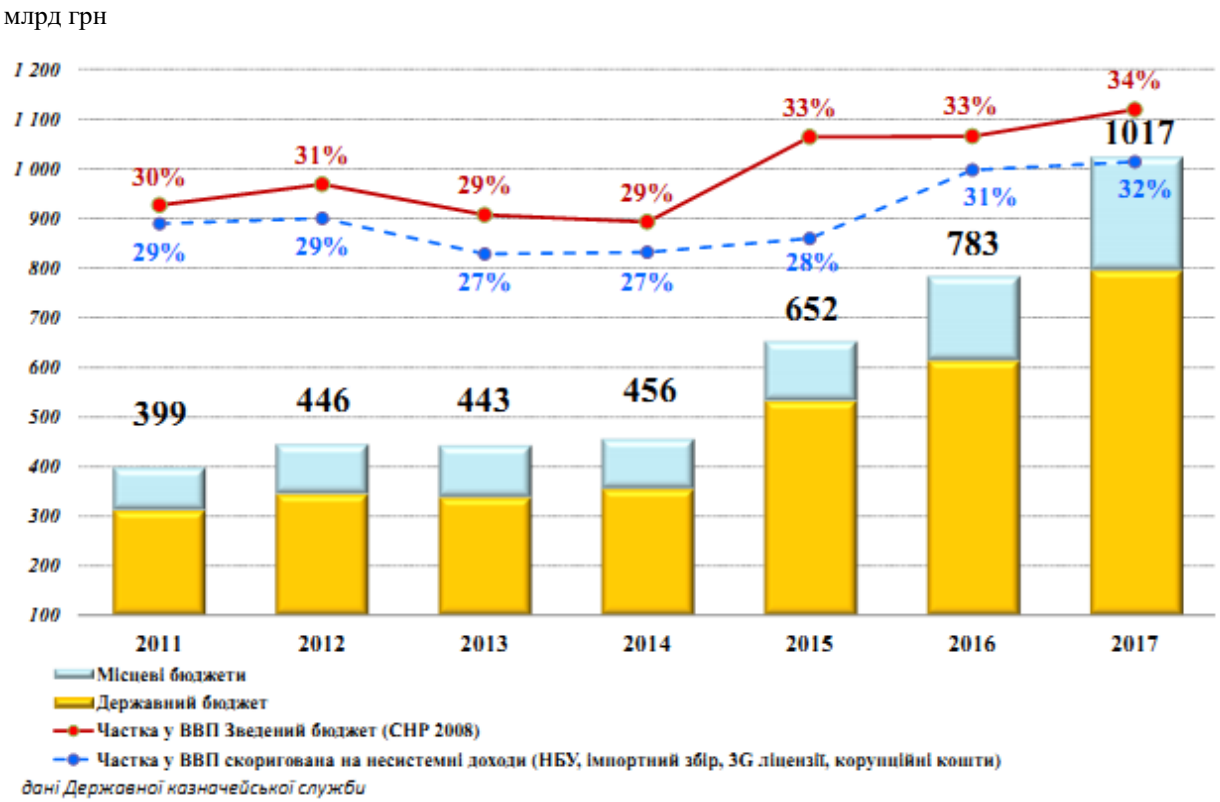


Рис. 1.4. Податкові надходження до зведеного бюджету та їх частка у ВВП

Джерело: Доходи бюджету за січень–грудень 2017 року. URL: http://www.treasury.gov.ua/main/uk/doccatalog/list?currDir=400657

Обсяг надходжень податку на додану вартість з урахуванням бюджетного відшкодування сягнув у 2017 р. 314,0 млрд грн. Структура надходжень свідчить про сталу динаміку збільшення обсягів сплаченого до бюджету податку на додану вартість, а також сум повернутого з бюджету податку на додану вартість на рахунки платників у банку протягом 2015–

2017 рр. У 2017 р. приріст надходжень податку на додану вартість з вироблених в Україні товарів (робіт, послуг) становив 23,6%, податку на додану вартість із увезених на територію України товарів 38,1%, бюджетного відшкодування податку на додану вартість – 27,2%. Частка податку у ВВП протягом 2014–2017 рр. збільшилась з 8,8 до 10,5% (рис. 1.5).

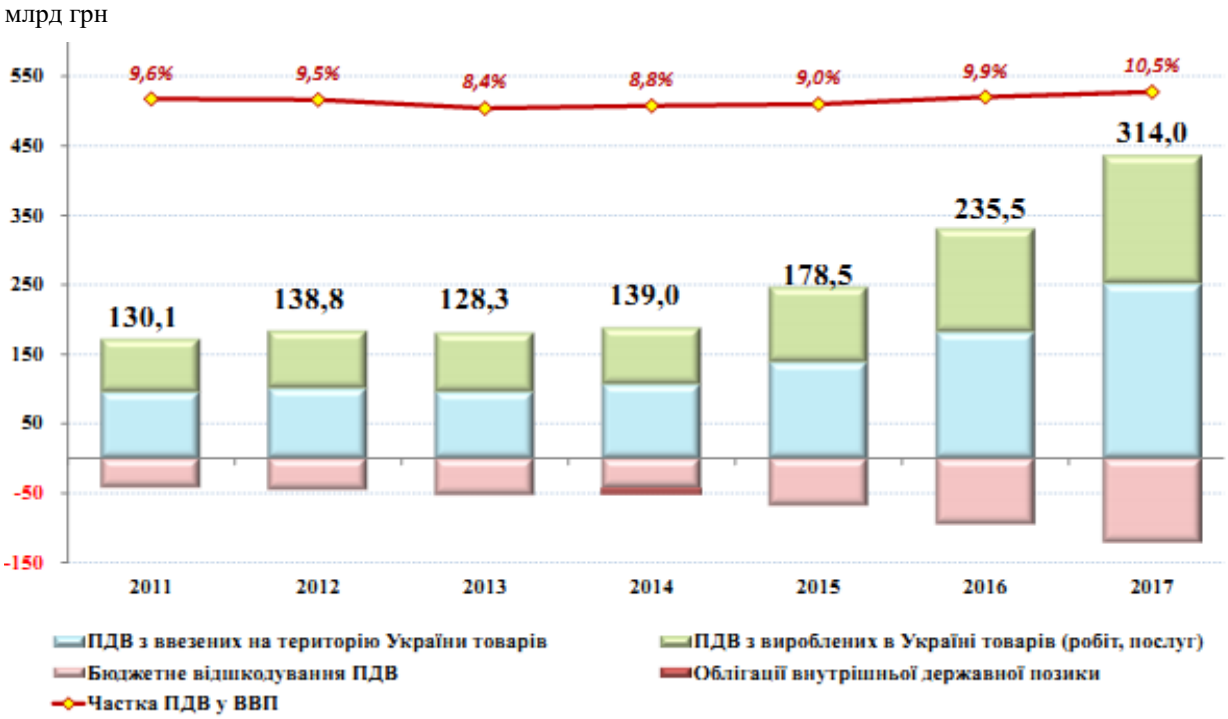


Рис. 1.5. Надходження ПДВ (сальдо)

Джерело: Доходи бюджету за січень–грудень 2017 року / Міністерство фінансів України. URL:https://www.minfin.gov.ua/news/view/dokhody-biudzhetu-za-sichen-hruden--roku?category=bjudzhet&subcategory=bjudzhet-potochnogo-roku

Наведені дані свідчать, що питома вага ПДВ у ВВП для України у розмірі 10,5% є значно вищою, ніж для ЄС-28 у розмірі 7% (див. табл. 1.4), навіть за умови існування норми щодо повернення ПДВ для експортерів.

Ставки ПДВ у ЄС кожна країна-член встановлює самостійно. Законодавство ЄС визначаєлише мінімальний розмір основної (стандартної) ставки, яка,відповідно до Директиви, не повиннабути меншою ніж 15%.

Країнам ЄС притаманна стабільність ставки ПДВ (табл. 1.11). У 2017 р. лише дві країни-члени змінили свої стандартні ставки ПДВ: Греція(з 23 до 24%) та Румунія (з 20 до 19%). Як результат, середня стандартна ставка ЄС-28 до 2017 р. залишилася на рівні 21,5%. Найвища ставка ПДВ встановлена в

Угорщині (27%), за нею йдуть Хорватія, Данія та Швеція (25%). Найнижчі показники – у Люксембурзі (17%) та Мальті (18%).

Таблиця 1.11

Ставки ПДВ у державах – членах ЄС, 2004–2017 рр., *%*

Країна	Ставка ПДВ	2004	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Бельгія	Стандартна	21	21	21	21	21	21	21	21	21	21	21
	Пільгова	6/12	6/12	6/12	6/12	6/12	6/12	6/12	6/12	6/12	6/12	6/12
Болгарія	Стандартна	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20
	Пільгова	-	7	7	7	9	9	9	9	9	9	9
Чеська Республіка	Стандартна	19	19	19	20	20	20	21	21	21	21	21
	Пільгова	5	9	9	10	10	14	15	15	10/15	10/15	10/15
Данія	Стандартна	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25
	Пільгова	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Німеччина	Стандартна	16	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19
	Пільгова	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7
Естонія	Стандартна	18	18	20	20	20	20	20	20	20	20	20
	Пільгова	5	5	9	9	9	9	9	9	9	9	9
Ірландія	Стандартна	21	21	21,5	21	21	23	23	23	23	23	23
	Пільгова	13,5 (4,4)	13,5 (4,8)	13,5 (4,8)	13,5 (4,8)	9/13,5 (4,8)	9/13,5 (4,8)	9/13,5 (4,8)	9/13,5 (4,8)	9/13,5 (4,8)	9/13,5 (4,8)	9/13,5 (4,8)
Греція	Стандартна	18	19	19	23	23	23	23	23	23	23	24
	Пільгова	8 (4)	9(4,5)	9(4,5)	5,5/11	6,5/13	6,5/13	6,5/13	6,5/13	6,5/13	6/13	6/13
Іспанія	Стандартна	16	16	16	18	18	18	21	21	21	21	21
	Пільгова	7 (4)	7 (4)	7 (4)	8 (4)	8 (4)	8 (4)	10 (4)	10 (4)	10 (4)	10 (4)	10 (4)
Франція	Стандартна	19,6	19,6	19,6	19,6	19,6	19,6	19,6	20,0	20,0	20,0	20,0
	Пільгова	5,5 (2,1)	5,5 (2,1)	5,5 (2,1)	5,5 (2,1)	5,5 (2,1)	5,5/7 (2,1)	5,5/7 (2,1)	5,5/10 (2,1)	5,5/10 (2,1)	5,5/10 (2,1)	5,5/10 (2,1)
Хорватія	Стандартна	22	22	22	23	23	25	25	25	25	25	25
	Пільгова	(0)	10 (0)	10 (0)	10 (0)	10 (0)	10 (0)	5/10	5/13	5/13	5/13	5/13
Італія	Стандартна	20	20	20	20	20	21	21	22	22	22	22
	Пільгова	10 (4)	10 (4)	10 (4)	10 (4)	10 (4)	10 (4)	10 (4)	10 (4)	10 (4)	10/5 (4)	10/5 (4)
Кіпр	Стандартна	15	15	15	15	15	17	18	19	19	19	19
	Пільгова	5	5/8	5/8	5/8	5/8	5/8	5/8	5/9	5/9	5/9	5/9
Латвія	Стандартна	18	18	21	21	22	22	21	21	21	21	21
	Пільгова	5	5	10	10	12	12	12	12	12	12	12
Литва	Стандартна	18	18	19	21	21	21	21	21	21	21	21
	Пільгова	5/9	5/9	5/9	5/9	5/9	5/9	5/9	5/9	5/9	5/9	5/9
Люксембург	Стандартна	15	15	15	15	15	15	15	15	17	17	17
	Пільгова	6/12 (3)	6/12 (3)	6/12 (3)	6/12 (3)	6/12 (3)	6/12 (3)	6/12 (3)	6/12 (3)	8/14 (3)	8/14 (3)	8/14 (3)
Угорщина	Стандартна	25	20	25	25	25	27	27	27	27 27	27	27
	Пільгова	5/15	5	5/18	5/18	5/18	5/18	5/18	5/18	5/18	5/18	5/18
Мальта	Стандартна	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18
	Пільгова	5	5	5	5	5/7	5/7	5/7	5/7	5/7	5/7	5/7
Нідерланди	Стандартна	19	19	19,0	19	19	19	21	21	21	21	21
	Пільгова	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Австрія	Стандартна	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20
	Пільгова	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10/13	10/13

Продовження табл. 1.11

Польща	Стандартна	22	22	22	22	23	23	23	23	23	23	23
	Пільгова	7 (3)	7 (3)	7 (3)	7 (3)	5/8	5/8	5/8	5/8	5/8	5/8	5/8
Португалія	Стандартна	19	20	20	21	23	23	23	23	23	23	23
	Пільгова	5/12	5/12	5/12	6/13	6/13	6/13	6/13	6/13	6/13	6/13	6/13
Румунія	Стандартна	19	19	19	24	24	24	24	24	24	20	19
	Пільгова	9	9	5/9	5/9	5/9	5/9	5/9	5/9	5/9	5/9	5/9
Словенія	Стандартна	20	20	20	20	20	20	22	22	22	22	22
	Пільгова	8,5	8,5	8,5	8,5	8,5	8,5	9,5	9,5	9,5	9,5	9,5
Словаччина	Стандартна	19	19	19,0	19	20	20	20	20	20	20	20
	Пільгова	-	10	10	6/10	10	10	10	10	10	10	10
Фінляндія	Стандартна	22	22	22	23	23	23	24	24	24	24	24
	Пільгова	8/17	8/17	8/17	9/13	9/13	9/13	10/14	10/14	10/14	10/14	10/14
Швеція	Стандартна	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25
	Пільгова	6/12	6/12	6/12	6/12	6/12	6/12	6/12	6/12	6/12	6/12	6/12
Сполучене Королівство	Стандартна	17,5	17,5	15	17,5	20	20	20	20	20	20	20
	Пільгова	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Середня ЄС8	19,5	19,5	19,9	20,5	20,8	21,1	21,5	21,5	21,6	21,5	21,5	
ЕМС9	Стандартна	18,6	18,8	19,2	19,7	19,9	20,1	20,6	20,7	20,8	20,8	20,8

Джерело: Taxation Trends in the European Union.2018 Edition /European Commission, DG Taxation and Customs Union. B-1049 Brussels. URL:http://ec.europa.eu/taxtrends

Податок та збір на доходи фізичних осіб (далі – ПДФО) є одним із бюджетоформуючих податків, його частка у ВВП зросла до 6,2% ВВП у 2017 р. (рис. 1.6).Цей податок є стабільним джерелом наповнення бюджетів, і в кризові роки його надходження не схильні до зменшення як у номінальному виразі, так і у ВВП.

Підвищення з 1 січня 2017 р. мінімальної заробітної плати удвічі продовжило тенденцію збільшення частки ПДФО у ВВП та його ролі у формуванні дохідної частини бюджетів. У 2016 р. встановлено єдину ставку ПДФО від доходу 18% замість диференційованої – 15 та 20%. Загалом фактична сума надходжень у 2017 р. ПДФО та військового збору становить 185,7 млрд грн.

Податок на доходи фізичних осіб у ЄС-28 становить 9,3% від ВВП і є вищим, ніж в Україні. Найвищий рівень ставки податку на доходи фізичних осіб на початку 2018 р. становивдля ЄС-28 39% (простий середній рівень) і з 2013 р. практично не змінився.Середній рівень ставки податку для єврозони збільшився в 2018 р. до 42,6% проти 42,3% у 2017 р.

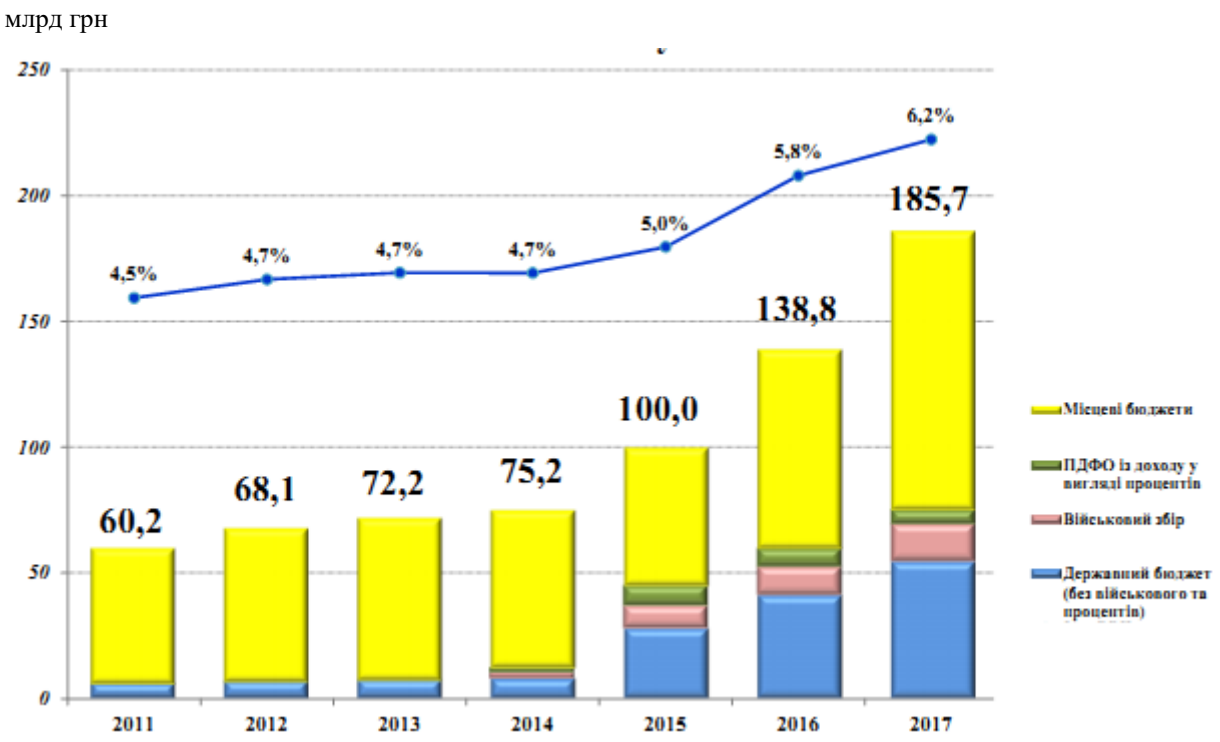


Рис. 1.6. Надходження ПДФО та його частка у ВВП

Джерело: Доходи бюджету за січень–грудень 2017 року / Міністерство фінансів України. URL:https://www.minfin.gov.ua/news/view/dokhody-biudzhetu-za-sichen-hruden--roku?category=bjudzhet&subcategory=bjudzhet-potochnogo-roku

Слід зауважити, що цей податок є досить диференційованим для країн ЄС-28 (див. табл. 1.12) – розкид найвищої та найнижчої ставки становить 5,7 раза. Найвищі ставки ПДФО зафіксовано в 2018 р.у Швеції (57,1%), Данії (55,8%) та Греції (55%), найнижчі – в Румунії (10%), Болгарії (10%) та Угорщині (15%). Латвія та Франція підвищили свої ставки – на 8,4 та 1,3% відповідно, тоді як Португалія, Румунія та Фінляндія знизили свої ставки відповідно на 3,2, 6,0 та 0,3 в.п.

Таблиця 1.12

Максимальні ставки ПДФО у державах – членах ЄС, 2004–2018 рр.,%

Країна / Роки	**2004**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
Швеція	56,5	56,4	56,5	56,6	56,6	56,6	56,7	56,9	57,0	57,1	57,1	57,1
Данія	62,3	62,3	62,1	55,4	55,4	55,4	55,6	55,6	55,8	55,8	55,8	55,8
Греція	40,0	40,0	40,0	49,0	49,0	49,0	46,0	46,0	48,0	48,0	55,0	55,0
Бельгія	53,7	53,7	53,7	53,7	53,7	53,7	53,8	53,8	53,7	53,2	53,2	53,2
Португалія	40,0	42,0	42,0	45,9	50,0	49,0	56,5	56,5	56,5	56,5	56,2	53,0
Нідерланди	52,0	52,0	52,0	52,0	52,0	52,0	52,0	52,0	52,0	52,0	52,0	52,0

Продовження таблиці 1.12

Франція	53,4	45,4	45,4	45,4	46,6	50,3	50,3	50,3	50,2	50,2	50,2	51,5
Фінляндія	52,1	50,1	49,1	49,0	49,2	49,0	51,1	51,5	51,6	51,6	51,4	51,1
Австрія	50,0	50,0	50,0	50,0	50,0	50,0	50,0	50,0	50,0	50,0	50,0	50,0
Словенія	50,0	41,0	41,0	41,0	41,0	41,0	50,0	50,0	50,0	50,0	50,0	50,0
Ірландія	42,0	41,0	46,0	47,0	48,0	48,0	48,0	48,0	48,0	48,0	48,0	48,0
Німеччина	47,5	47,5	47,5	47,5	47,5	47,5	47,5	47,5	47,5	47,5	47,5	47,5
Італія	46,1	44,9	44,9	45,2	47,3	47,3	47,3	47,8	48,8	48,8	47,2	47,2
Люксембург	39,0	39,0	39,0	39,0	*42,1*	41,3	43,6	43,6	43,6	43,6	45,8	45,8
Сполучене Королівство	40,0	40,0	40,0	50,0	50,0	50,0	45,0	45,0	45,0	45,0	45,0	45,0
Іспанія	45,0	43,0	43,0	43,0	45,0	52,0	52,0	52,0	45,0	45,0	43,5	43,5
Хорватія	53,1	53,1	56,1	50,2	47,2	47,2	47,2	47,2	47,2	47,2	42,5	42,5
Мальта	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0
Кіпр	30,0	30,0	30,0	30,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0
Польща	40,0	40,0	32,0	32,0	32,0	32,0	32,0	32,0	32,0	32,0	32,0	32,0
Латвія	25,0	25,0	23,0	26,0	25,0	25,0	24,0	24,0	23,0	23,0	23,0	31,4
Словаччина	19,0	19,0	19,0	19,0	19,0	19,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0
Естонія	26,0	21,0	21,0	21,0	21,0	21,0	21,0	21,0	20,0	20,0	20,0	20,0
Чеська Республіка	32,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0
Литва	33,0	24,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0
Угорщина	38,0	40,0	40,0	40,6	20,3	20,3	16,0	16,0	16,0	15,0	15,0	15,0
Болгарія	29,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0
Румунія	40,0	16,0	16,0	16,0	16,0	16,0	16,0	16,0	16,0	16,0	16,0	10,0
EU-28	41,8	38,4	38,0	38,5	38,4	38,7	39,2	39,2	39,0	38,9	39,0	39,0
EA-19	41,0	39,1	38,8	39,7	40,6	41,1	42,3	42,3	42,0	42,0	42,3	42,6

Джерело: Taxation Trends in the European Union.2018 Edition /European Commission, DG Taxation and Customs Union. B-1049 Brussels.URL: http://ec.europa.eu/taxtrends

Більшість із країн – членів ЄС застосовує прогресивну шкалу оподаткування доходів громадян. Наприклад, у Франції особи з низьким доходом звільняються від податку, а річні доходи в межах 5963 євро оподатковуються за ставкою 0%; річні доходи від 5963 євро до 11896 євро – за ставкою 5,5%; річні доходи від 11 897 євро до 26 420 євро – за ставкою 14%; доходи від 26 421 євро до 70 830 євро – за ставкою 30%; від 70 831 до 150 000 євро – за ставкою 41%; від 150 001 до 1 000 000 євро – за ставкою 45%[43]. У Німеччині також діє прогресивна система оподаткування: неоподаткований мінімум доходу на одну людину становить 8,13 тис. євро на рік, а початкова ставка прибуткового податку – 14%. Для платників податків

[43] Taxation Trends in the European Union**.** 2018 Edition /European Commission. DG Taxation and Customs Union. B-1049 Brussels.URL: http://ec.europa.eu/taxtrends

з річним доходом понад 52,88 тис. євро ставка становить 42%. Дохід понад 250,7 тис. євро оподатковується за максимальною ставкою – 45%.

У ЄС також передбачено низку податкових знижок (стандартних та нестандартних). До стандартних знижок належать: неоподатковуваний мінімум, «сімейні знижки», «знижки на утриманців», оподаткування за нульовою ставкою та податковий кредит. При цьому варто мати на увазі, що в державах можуть одночасно застосовуватися різні форми податкових пільг. Наприклад, неоподатковуваний мінімум, що означає звільнення від сплати податків з мінімальних доходів у визначеному законом розмірі, надають усім платникам податків, незалежно від їхнього родинного стану чи наявності утриманців. Цей вид податкових пільг передбачений у законодавстві усіх країн – членів ЄС. Нестандартні знижки встановлюють стосовно профспілкових внесків, витрат, пов'язаних з виробничою діяльністю, основних медичних витрат, відсотків, що сплачують за позиками чи за кредит на придбання будинку, витрат на благодійні цілі тощо.

За результатами аналізу особливостей встановлення окремих видів податків і зборів в Україні та країнах ЄС виявлено відмінності у наднаціональному регулюванні прямих і непрямих податків. Зокрема, законодавче регулювання ЄС у сфері прямого оподаткування обмежене винятково приведенням податкових законів у різних країнах у їх часткову відповідність один з одним. Застосування заходів податкового регулювання у цьому напрямі є необхідним та, відповідно, реалізується лише тією мірою, що забезпечує поліпшення функціонування внутрішнього європейського ринку та вирішення загальних транскордонних проблем, таких як ухилення від оподаткування. Водночас законодавство у сфері непрямого оподаткування в ЄС спрямоване на гармонізацію національних законів. Зафіксовано такі тенденції у загальній структурі державних податкових систем: загальний рівень оподаткування змінюється асиметрично, але загаломзростає; структура податкових надходжень суттєво не змінюється.

1.4. Обґрунтування пропозицій щодо модернізації фіскальних інститутів України

Для України, за умов досить болісних євроінтеграційних процесів, акцентування уваги навідповідних характеристиках фіскальних інститутів може стати корисним для подальшого поглиблення співпраці з Євросоюзом та здійснення корекції вже реалізованих кроків. Перший накопичений досвід реалізації Україною Угоди про асоціацію між Україною та ЄСвиявив досить широкий спектр невирішених проблем, який пов'язанийіз відповідними механізмами її реалізації на практиці.

Враховуючи сукупність питань щодо розвитку національної економіки України в контексті євроінтеграційних процесів, логічним вбачається те, що:

– фіскальні інститути становлять важливу передумову успішного переходу України до ринкової економічної моделі, яка найбільш адекватна вимогам Євросоюзу; використання фіскальних інститутів західного типу в економіці України сприяє якнайшвидшому підвищенню ступеня зрілості ринкової економіки та набуття нею адекватності економічним системам країн Євросоюзу; все цесприятиме залученню іноземних інвестицій в економіку України, а також розвиткові ринкового середовища, покращенню ситуації з формуванням бюджету, підвищенню життєвого рівня населення країни;

– фіскальні інститути можна розглядати як впливовий фактор інтеграції України в світову економічну систему, оскільки розвиток економіки країни, відбувається в контексті зростаючої взаємозалежності національних економік;

– світові фінансові кризи не можуть не позначитися на розвиткові національної економіки України, хоча всі кризи, які відбувалися протягом років незалежності, мали дуже специфічний вплив саме на Україну[44]. Фіскальні інститути для вітчизняних умов жодного разу не виступали як

[44] Бураковский И.В., Плотников А.В. Мировая экономика: глобальный финансовый кризис. Харьков: Фолио, 2010. С. 177.

певний запобіжник зовнішніх кризових явищ, хоча в цьому значенні вони мають великі перспективи;

– формування адекватності національних фіскальних інститутів фіскальним інститутам Євросоюзу повинно відбуватися з урахуванням наявного міжнародного досвіду у відповідних сферах економічного життя.

Положення статей Угоди у фіскальній сфері стосуються загальних принципів державного управління, що орієнтовані на вдосконалення й розвиток податкової сфери, бюджетної політики, внутрішнього контролю й зовнішнього аудиту. Так, положення, що стосуються сфери оподаткування, викладені:

а) у статті 142 «Податкові заходи» РозділуIV «Торгівля і питання, пов'язані з торгівлею». Режим Найбільшого Сприяння, що надається згідно з положеннями цієї Глави, не поширюється на податковий режим, який Сторони забезпечують або забезпечуватимуть у майбутньому на підставі угод між Сторонами, спрямованими на уникнення подвійного оподаткування.

б) у статтях 349–354 Глави 4 «Оподаткування»Розділу V «Економічне та галузеве співробітництво». Сторони посилюють і зміцнюють співробітництво, спрямоване на вдосконалення і розвиток податкової системи та податкових органів України, зокрема посилення потужностей збору і контролю, з окремим наголосом на процедурах відшкодування ПДВ для уникнення накопичення заборгованості, забезпечення ефективного збирання податків і посилення боротьби з податковим шахрайством, а також ухиленням від сплати податків. Сторони намагаються покращувати співробітництво та обмін досвідом у боротьбі з податковим шахрайством, зокрема з «карусельним» шахрайством.

Україна має забезпечити поступове наближення до структури оподаткування, визначеної у acquis ЄС, що здійснюється відповідно до Додатка XXVIII до цієї Угоди.

Положення стосовно вдосконалення й розвитку бюджетної політики, внутрішнього контролю і зовнішнього аудиту містяться у статтях 346–348 Угоди. Для прикладу: «Співробітництво в галузі управління державними фінансами спрямовується на забезпечення розвитку бюджетної політики і надійних систем внутрішнього контролю та зовнішнього аудиту, що базуються на міжнародних стандартах, а також відповідають основоположним принципам підзвітності, прозорості, економності, ефективності та результативності».

Сторони обмінюються інформацією, досвідом, найкращою практикою та здійснюють інші заходи, зокрема, щодо такого.

1. У галузі бюджетної політики: a) розвитку системи середньострокового бюджетного прогнозування/планування; b) удосконалення програмно-цільових підходів у бюджетному процесі й аналізу ефективності та результативності виконання бюджетних програм; c) покращення обміну досвідом та інформацією з питань планування і виконання бюджету та стану державного боргу.

2. У галузі зовнішнього аудиту: d) імплементації стандартів та методик Міжнародної організації вищих органів фінансового контролю (INTOSAI), а також обміну найкращими практиками ЄС у сфері зовнішнього контролю та аудиту державних фінансів з особливим акцентом на незалежності відповідних органів Сторін.

3. У сфері державного внутрішнього фінансового контролю: подальшого розвитку системи державного внутрішнього фінансового контролю шляхом гармонізації з міжнародно визнаними стандартами (Інституту внутрішніх аудиторів (IIA), Міжнародної федерації бухгалтерів (IFAC), INTOSAI) та методологіями, а також найкращою практикою ЄС щодо внутрішнього контролю та внутрішнього аудиту в державних органах;

4. У сфері боротьби із шахрайством: удосконалення методів, спрямованих на припинення шахрайства і корупції та запобігання цим явищам у сферах, що охоплюються Главою 3 Розділу V («Економічне та

галузеве співробітництво»), зокрема – щодо співробітництва між відповідними адміністративними органами.

Угодою передбачений постійний діалог Сторін із зазначених питань.

Крім того, у главі 2 «Макроекономічне співробітництво (статті 343, 344) відзначено, що Україна має докладати максимальних зусиль для побудови функціонуючої ринкової економіки та поступового наближення своєї політики до політики ЄС відповідно до основоположних принципів макроекономічної стабільності, збалансованості державних фінансів і платіжного балансу. Сторони мають «разом аналізувати економічні питання, що становлять спільний інтерес, зокрема заходи економічної політики та інструменти для її імплементації, наприклад, методи економічного прогнозування та опрацювання документів стратегічної політики, з метою посилення можливостей України у формуванні політики, що відповідатиме принципам і практиці ЄС».

На виконання Угоди про асоціацію між Україною та ЄС Кабінет Міністрів України своєю постановою від 25 жовтня 2017 р. № 1106 затвердив План відповідних заходів (1943 пункти із визначенням термінів та установ, відповідальних за їх реалізацію). У червні 2017 р. Кабінет Міністрів уперше розглянув, затвердив і передав на розгляд Верховної Ради Бюджетну резолюцію 2018–2020 рр., яку вважають важливим кроком до запровадження середньострокового бюджетного планування. Зазначений проєкт постанови було зареєстровано у Верховній Радівід 15.06.2017 (номер реєстрації – 6591).

Комітет Верховної Ради України з питань бюджету на своєму засіданні 12 липня 2017 року (протокол № 106) розглянув питання про проєкт Основних напрямів бюджетної політики на 2018–2020 роки, поданий Кабінетом Міністрів України *(як додаток до проєкту постанови Верховної Ради України за реєстр. № 6591 від 15.06.2017 р.).* Узагальнені зауваження, застереження та рекомендації до цього проєкту викладені у документі «Про розгляд проєкту Основних напрямів бюджетної політики на 2018–

2020 роки»[45]. Проте лише у березні2018 р. проєкт Бюджетної резолюції був проголосований і не набрав потрібної кількості голосів (20.03.2018 його було знято з розгляду).

Зважаючи на це,у квітні 2018 р. Кабінет Міністрів підготував проєкт постанови про Основні напрями бюджетної політики на 2019–2021 роки (бюджетну декларацію). Згідно із проєктом, бюджетна декларація готується Міністерством фінансів і визначає основні напрями бюджетної політики на наступні роки та макропрогноз, на основі якого розраховуватиметься проєкт бюджету на наступний рік. З її підготовки починається бюджетний процес. Макропоказники, що містяться в проєкті прогнозу, є попередніми і можуть бути скориговані залежно від економічних реалій.

Визначальним у процесі складання бюджетної резолюції,на нашу думку, має стати імплементація стандартів фіскальної транспарентності та розкриття фіскальних ризиків з урахуванням досвіду країн ЄС.

Досвід імплементації стандартів фіскальної транспарентності. Сутність фіскальної транспарентності (забезпечення бюджетної прозорості) визначається основним методологічним принципом: законодавчо визначену основу прозорості в бюджетно-податковій сфері становить доступність для громадськості максимально широкого спектра стратегічної та оперативної інформації, яка надається передбачуваним і своєчасним чином як сектором державного управління загалом, так і кожним його суб’єктом. Офіційні бюлетені та інші звітні публікації повинні розміщуватися на легко ідентифікованому і доступному сайті в мережі Інтернет відразу ж після їх підготовки.

МВФ визначає фіскальну транспарентність як публічну відкритість щодо структури уряду та його функцій, намірів податково-бюджетної політики, рахунків публічного сектора та прогнозів. Вона охоплює швидкий доступ до надійної, загальної, своєчасної, зрозумілої та міжнародно

[45] Про розгляд проєкту Основних напрямів бюджетної політики на 2018–2020 роки Дореєстр. № 6591 від 15.06.2017 р. / Верховна Рада України.

порівнянної інформації про діяльність уряду у такий спосіб, щоб електорат і фінансові ринки могли точно оцінити фінансову позицію уряду і реальні витрати й вигоди діяльності уряду, включаючи їх теперішнє та майбутнє економічне і соціальне значення[46]. До міжнародних стандартів з підвищення бюджетної прозорості відносяться рекомендації ОЕСР щодо Найкращої практики транспарентності бюджету[47].

Метою фіскальної прозорості є збільшення ефективності економічної політики за рахунок усунення невизначеності в секторі державних фінансів і посилення зовнішнього контролю. Емпіричні дослідження підтверджують, що фіскальна прозорість покращує показники у сфері державних фінансів, знижує вартість державних запозичень, сприяє боротьбі з корупцією і зменшує ступінь поширення подвійної бухгалтерії. МВФ знаходить підтвердження того, що бюджетна прозорість допомагає виявити потенційні ризики в секторі державних фінансів і повинна бути використана для більш гнучкого і раннього реагування фіскальної політики на зміни в економічних умовах, тим самим знижуючи регулярність і гостроту економічних криз.

Унаслідок зростаючого інтересу до проблеми фіскальної прозорості збільшується кількість індикаторів і рейтингів, які її оцінюють.

Відомим рейтингом є Індекс відкритості бюджету (ІВБ). Щорічний Індекс відкритості бюджетів країн у всьому світі розраховується за даними опитування незалежної групи International Budget Partnership. Дані для визначення індексу і використовувані методики визнані на міжнародному рівні та побудовані на практиці МВФ, ОЕСР і Міжнародної організації вищих органів фінансового контролю (ІНТОСАІ). Опитування щодо відкритості бюджету використовує 109 показників, за допомогою яких оцінюється доступність для громадськості восьми ключових бюджетних документів, а також ступеня повноти та релевантності наданих даних. Кожна країна оцінюється за 100-бальною шкалою. Обстеження відкритості бюджету

[46] Manual on Fiscal Transparency. URL: http://www.imf.org/
[47] OECD Best Practices for Budget Transparency. URL: http://www.oecd.org/gov/budgeting/best-practices-budgettransparency

оцінює стан прозорості бюджетів, а також можливість громадськості брати участь у процесі його виконання та аудиту[48].

З 2015 р. Україна підвищила рівень доступу бюджетної інформації завдяки такому: публікації цивільного бюджету; збільшенню обсягу інформації, представленої в бюджетній пропозиції виконавчої влади; покращенню якості аудиторського звіту. У формуванні бюджету життєво важливе значення має участь громадськості для досягнення позитивних результатів, пов'язаних із більшою прозорістю бюджету. З метою оцінки участі громадськості останній Огляд щодо відкритості бюджету оцінює діапазон можливостей участі громадськості в бюджетних процесах, що надається урядом. Такі можливості повинні надаватися виконавчою владою, законодавчим органом і головним контрольним органом протягом усього бюджетного циклу. Показник України в 30 балів із 100 свідчить, що у громадськості є мало можливостей для участі в бюджетному процесі. Хоча цей показник виявився вищим, ніж загальний середній показник у 12 балів країн-сусідів (Польщі, Болгарії, Угорщини, Чехії, Словаччини, Молдови та Румунії)[49].

В Огляді відкритості бюджету розглядається питання, яку роль у бюджетних процесах відіграють законодавчі органи, вищі контрольні органи і незалежні фінансові установи, а також наскільки вони здатні забезпечити ефективний нагляд за бюджетом. Ці органи відіграють вирішальну роль (часто закріплену в національних конституціях або законах) у плануванні бюджету і нагляді за його виконанням. Ці показники були переглянуті для отримання більш докладного аналізу ролі формальних наглядових установ у забезпеченні цілісності й підзвітності використання державних ресурсів. Тому дані про роль та ефективність наглядових установ в Огляді відкритості бюджету за 2017 р. не повинні порівнюватися безпосередньо з даними попередніх видань.

---

[48] Обзор открытости бюджета за 2017 г. Украина. URL: www.openbudgetsurvey.org
[49] Там само.

В Україні законодавчий орган забезпечує достатній нагляд під час бюджетного циклу (86 балів). Цей показник свідчить про те, що законодавчий орган забезпечує достатній нагляд на стадії планування бюджетного циклу і достатній нагляд на стадії виконання бюджетного циклу.

Вищий контрольний орган забезпечує достатній нагляд за бюджетом (78 балів): відповідно до закону він має значні повноваження проводити аудит на власний розсуд; глава установи призначається законодавчою чи судовою владою і не може бути зміщений з посади без візи законодавчого або судового органу, що само по собі сприяє зміцненню його незалежності; вищий контрольний орган забезпечений достатніми ресурсами для виконання своїх повноважень, але результати його аудиту не розглядаються незалежним органом.

В Огляді відзначено, що в Україні немає незалежної фіскальної установи (НФУ). Хоча НФУ ще не так широко поширені в усьому світі, їх усе частіше визнають важливим джерелом незалежної, неупередженої інформації. НФУ можуть мати різні організаційні форми. Типовими прикладами є парламентські бюджетні служби та фінансово-бюджетні ради.

Відповідно до стандартів 3.1 і 3.3 Кодексу фіскальної транспарентності МВФ, моніторинг і звітування про фіскальні ризики повинні відповідати певним вимогам.

Міжнародні стандарти розкриття інформації про фіскальні ризики

Стандарти розкриття інформації про фіскальні ризики та підготовки фіскальної звітності відображені у таких документах, як:

– Кодекс фіскальної транспарентності МВФ і Посібник МВФ з фіскальної транспарентності (1997, 2007, 2013);

– Найкраща практика ОЕСР з бюджетної транспарентності (2002) і Рекомендації ОЕСР з бюджетного управління (2015);

– Статистичні стандарти МВФ GFSM-2014, ЄС ESA-2010 та ООН SNA-2008.

Ідентифікація, оцінка фіскальних ризиків і оприлюднення відповідної інформації є невід'ємними елементами системи фіскальної транспарентності, а саме такими, як чіткість, надійність, періодичність, вчасне подання, повне охоплення фіскальних звітів уряду і відкритість для громадськості процесу прийняття рішень з питань фіскальної політики[50].

За рекомендаціями Ради ОЕСР до ключових принципів гарного бюджетного управління віднесено:

– забезпечення відкритості, транспарентності та доступності бюджетних документів, зокрема, через публікацію бюджетних звітів у повному обсязі, вчасно, регулярно та у спосіб, який робить їх доступними для громадян, установ громадянського суспільства та всіх зацікавлених сторін;

– ідентифікацію, оцінку і зважене управління фіскальними ризиками, включаючи ризики довгострокової стійкості державних фінансів[51].

Дотримання останнього принципу серед іншого передбачає:

– чітку ідентифікацію, класифікацію за видами, пояснення і (наскільки це можливо) кількісну оцінку фіскальних ризиків, включаючи умовні зобов'язання для того, аби забезпечити належною інформацією процес розгляду та обговорення фіскальної політики, що закладається у бюджеті;

– створення очевидних механізмів управління фіскальними ризиками і звітування про них у контексті підготовки річного бюджету.

Відповідно до Директиви Ради ЄС 2001/85/EU від 8 листопада 2011 року, держави – члени ЄС повинні сформувати належні механізми для координації роботи різних ланок загального уряду і забезпечити всеосяжне покриття всіх підсекторів загального уряду з питань фіскального планування,

---

[50] Cebotari A. Contingent Liabilities: Issues and Practice.*IMF Working Paper*. 2008. No. 08/245. 60 p. URL: https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Contingent-Liabilities-Issues-and-Practice-22398

[51] Recommendation of the Council on Budgetary Governance / OECD.URL: https://www.oecd.org/gov/budgeting/Recommendation-of-the-Council-on-Budgetary-Governance.pdf

фіскальних правил, підготовки бюджетних прогнозів і становлення середньострокового планування (стаття 13).

Статтею 9 зазначеної Директиви ЄС встановлено, що для всіх підсекторів загального уряду держави-члени повинні публікувати дані про умовні зобов'язання з потенційно значним впливом на публічні бюджети, включаючи державні гарантії, недіючі позики, зобов'язання публічних корпорацій. Держави-члени зобов'язані також публікувати інформацію щодо суттєвої участі загального уряду в капіталі приватних і публічних корпорацій.

Кодекс фіскальної транспарентності МВФ від 2013 р. містить таке положення: уряд повинен розкривати, аналізувати ризики державних фінансів і управляти цими ризиками для гарантування ефективної координації та якісного прийняття фіскальних рішень у рамках державного сектора. Стандарт III Кодексу фіскальної транспарентності «Аналіз і управління фіскальними ризиками» включає такі складові:

3.1.1. *макроекономічні ризики*: уряд звітує на предмет того, як фіскальні показники можуть відхилятися від базового прогнозу в результаті дії різних макроекономічних передумов;

3.1.2. *специфічні фіскальні ризики*: уряд готує періодичний узагальнений звіт щодо специфічних фіскальних ризиків для наявних фіскальних прогнозів;

3.1.3. *аналіз довгострокової фіскальної стабільності*: уряд регулярно публікує прогнози динаміки фіскальних агрегатів, включаючи обсяг державного боргу і боргові платежі, на довгострокову перспективу.

До стандарту III входить також питання фіскальної координації, що стосуються розкриття та аналізу інформації про фіскальні взаємовідносини і фіскальні результати різних ланок державного сектора, а також координації відповідних видів діяльності.

Відповідно до стандартів 3.1 і 3.3 Кодексу фіскальної транспарентності МВФ, моніторинг і звітування про фіскальні ризики повинні відповідати певним вимогам (табл. 1.13).

Таблиця 1.13

Вимоги до розкриття фіскальних ризиків за Кодексом фіскальної транспарентності МВФ

Джерела або види фіскальних ризиків	Принципи фіскальної транспарентності	«Гарна» міжнародна практика	Передова міжнародна практика
1.Макро-економічні ризики	Уряд інформує громадськість про те, як фіскальні показники можуть відхилятися від базової траєкторії за різних макро-економічних передумов	Бюджетна документація включає аналіз чутливості фіскальних прогнозів до макроекономічних допущень, а також включає альтернативні прогнозні сценарії макроекономічних і фіскальних показників	Бюджетна документація включає аналіз чутливості фіскальних прогнозів до макроекономічних допущень, а також альтернативні сценарії та ймовірні прогнози фіскальних показників
2.Специфічні фіскальні ризики	Уряд регулярно готує звіти про специфічні фіскальні ризики, які можуть впливати на його фіскальні прогнози	Основні специфічні фіскальні ризики для фіскальних прогнозів оприлюднюються у рамках окремого звіту. Цей звіт вміщує оцінки величини цих ризиків	Основні специфічні ризики для фіскальних прогнозів оприлюднюються у рамках окремого звіту. Цей звіт вміщує оцінки величини цих ризиків
3.Державні гарантії	Дані щодо урядових гарантій підлягають оприлюдненню, а процес їх надання регламентується законом.	Інформація щодо наданих урядом гарантій, їх бенефі-ціарів і сумарного рівня ризиків, які породжуються гарантіями, публікується щороку або частіше. Макси-мальна вартість однієї гарантії та їх сумарний запас схвалюються законом	Інформація щодо наданих урядом гарантій, їх бенефіціарів, сумарного рівня ризиків, які породжуються гарантіями, а також вірогідність їх пред'явлення публікується щороку або частіше. Максимальна вартість однієї гарантії та їх сумарний запас схвалюються законом
4. Місцеві органи влади	Максимально широкий перелік інформації про фінансові умови і результати діяльності місцевих і регіона-льних органів влади як в індивідуальному порядку, так і на консолідованій основі, підлягає збору і оприлюдненню.	Інформація про фінансові умови і результати діяльності місцевих і регіональних органів влади публікується щорічно. У площині управління ризиками зобов'язання і запозичення місцевих органів лімітуються центральним урядом.	Інформація про фінансові умови і результати діяльності місцевих і регіональних органів влади публікується щоквартально. У площині управління ризиками зобов'язання і запозичення місцевих органів лімітуються центральним урядом.

Закінчення таблиці 1.13

5. Державні корпорації	Уряд періодично оприлюднює всеосяжну інформацію про фінансову діяльність державних корпорацій, включаючи квазіфіскальні операції, які вони проводять	Усі трансферти між урядом і державними корпораціями підлягають оприлюдненню. Загальний звіт про фінансові показники державних корпорацій публікується щороку або частіше.	Усі засоби прямої і непрямої підтримки уряду державних корпорацій підлягають оприлюдненню. Загальний звіт про фінансові показники державних корпорацій публікується щороку або частіше і включає оцінки обсягів їх квазіфіскальної діяльності.
6. Фінансові установи	Фіскальні ризики для уряду, які походять від фінансового сектору, аналізуються, оприлюднюються і підлягають управлінню.	Органи влади оцінюють і оприлюднюють дані щодо прямої підтримки фінансового сектору, якнайрідше, щороку і регулярно проводять оцінку стабільності фінансового сектору.	Органи влади оцінюють і оприлюднюють дані щодо прямої підтримки фінансового сектору, якнайрідше, щороку і регулярно проводять оцінку стабільності фінансового сектору, яка включає кілька макро-економічних сценаріїв і сценаріїв розвитку фінансового ринку.
7. Держав- но-приватне партнерство	Зобов'язання уряду за схемами держав-но-приватного партнерства (ДПП) регулярно оприлюднюються і регулюються.	ряд щорічно або частіше публікує інформацію про власні права, зобов'язання і вразливість до ризиків за контрактами ДПП, а також очікувані надходження і виплати з публічних фондів упродовж дії контрактів ДПП.	Уряд щорічно або частіше публікує інформацію про власні права, зобов'язання і вразливість до ризиків за контрактами ДПП, а також очікувані надходження і виплати з публічних фондів упродовж дії контрактів ДПП. Акумульовані зобов'язання за контрактами ДПП підлягають юридичним лімітам.

Джерело: Код фіскальної транспарентності МВФ.

*Ідентифікація фіскальних ризиків та їх джерела***.** Фіскальними ризиками часто називають фактори, які генерують відхилення фактичних фіскальних показників (або фіскальної позиції) від прогнозованих. Такі відхилення можуть виникати в результаті: дії зовнішніх шоків на стан державних фінансів; ендогенних (внутрішніх) змін фіскальної політики; недостатнього рівня розуміння фіскальної позиції уряду і неповного врахування державних зобов'язань.

Класифікація видів фіскальних ризиків наведена на рис. 1.7.

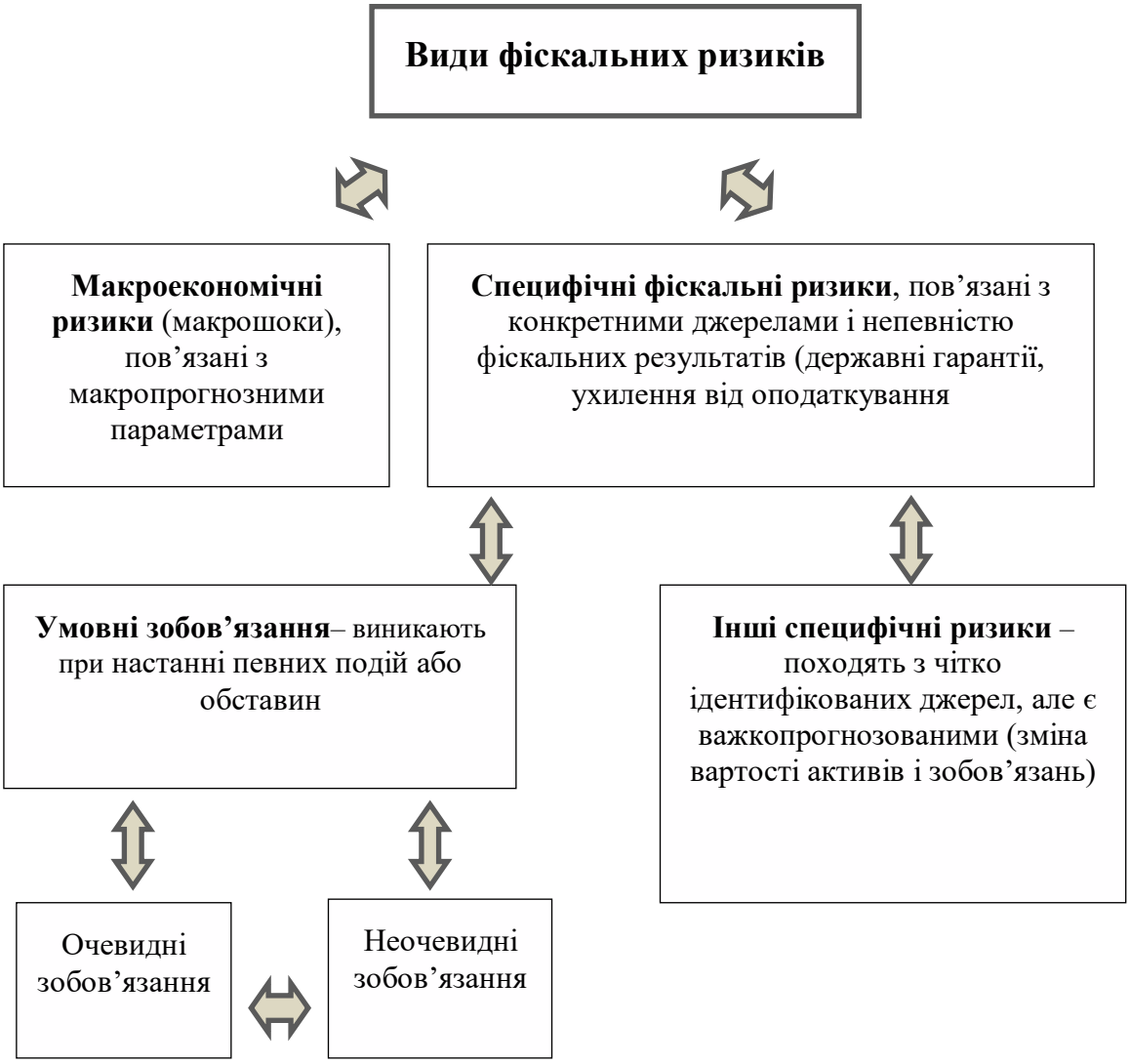


Рис. 1.7. Види фіскальних ризиків

*Джерело:*складено автором.

Фахівці МВФ класифікують джерела фіскальних ризиків: I) за типом інститутів, які генерують ризики; II) за видом транзакцій, які несуть фіскальні ризики. Класифікація джерел фіскальних ризиків за зазначеними критеріями наведена на рис. 1.8.

Під час недавніх фінансових криз у країнах з ринками, що формуються, вливання державних коштів у банківський капітал стало найбільш вагомим фіскальним ризиком, який матеріалізувався. Е. Бова, М. Руіз-Арранц, Ф.Тоскані та Е. Тюрі на основі даних для 80 країн у період 1990–2014 рр. ідентифікували 230 випадків реалізації умовних зобов'язань у світі й оцінили середній розмір фіскальних витрат на виконання урядами умовних

зобов’язань (див. табл. 1.8). Такий розмір у середньому для всіх країн становив 6,1% ВВП, при цьому фіскальні витрати на «рятування» фінансового секторау країнах, де мали місце банківські кризи, у середньому сягали 9,7% ВВП, а їх максимальне значення сягнуло 56,8% ВВП.

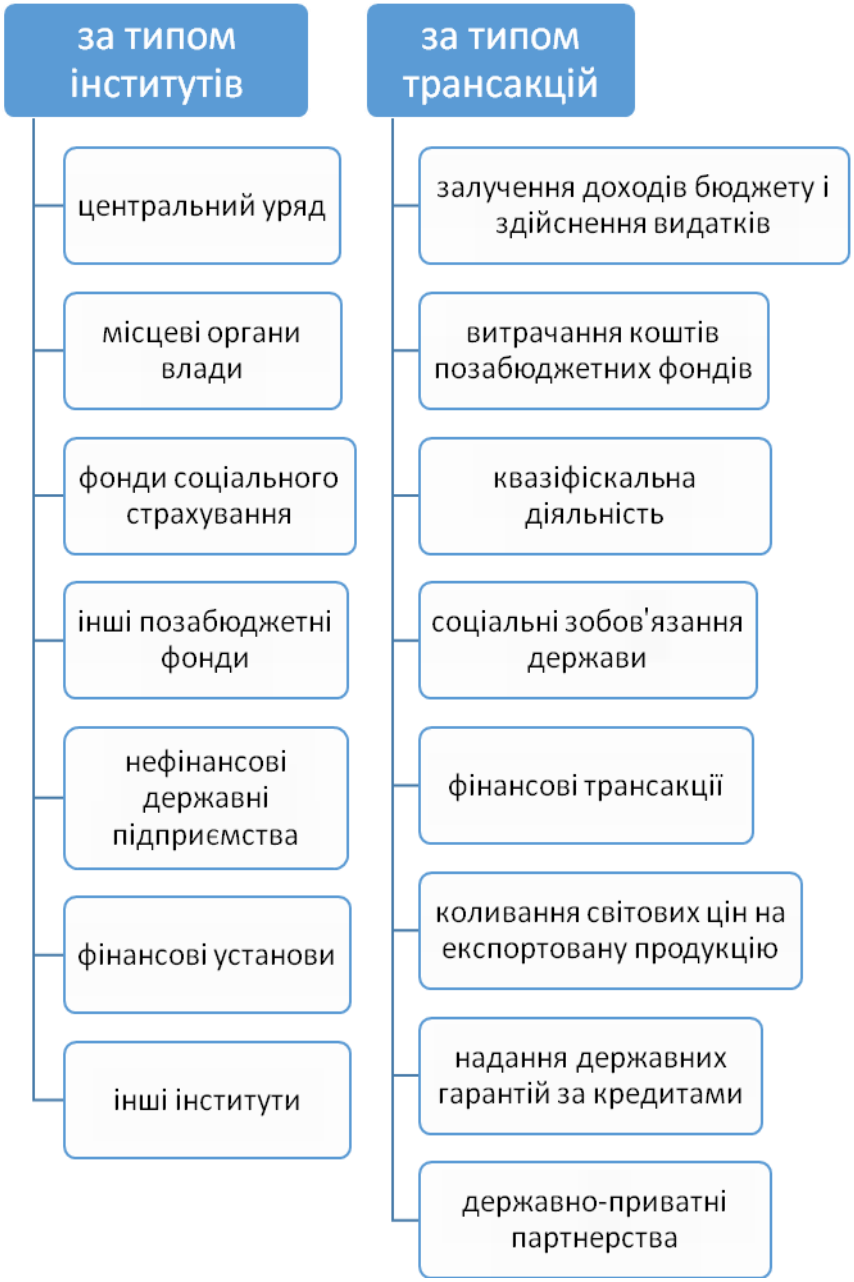


Рис. 1.8. Класифікація джерел фіскальних ризиків

Джерело: FiscalTransparency, Accountability, andRisk / International Monetary Fund; approved by Carlo Cottarelli. August 7, 2012. P. 44.

Таблиця 1.14

Середні фіскальні витрати на виконання умовних зобов'язань у 80 країнах у ході фінансових криз 1990–2014 рр.

Тип умовних зобов'язань	**Кількість епізодів**	**Кількість епізодів із визначеними фіскальними витратами**	**Середні фіскальні витрати,** *% до ВВП*	**Максимальні фіскальні витрати,** *% до ВВП*
Фінансовий сектор	91	82	9,7	56,8
Юридичний сектор	9	9	7,9	15,3
Місцеві уряди	13	9	3,7	12,0
Сектор державних підприємств	32	31	3,0	15,1
Стихійні лиха	65	29	1,6	6,0
Державно-приватне партнерство	7	6	1,7	4,5
Приватний нефінансовий сектор	8	5	1,2	2,0
Інші	5	3	1,4	2,5
Усього	**230**	**174**	**6,1**	**56,8**

Джерело: The Fiscal Costs of Contingent Liabilities: A New Dataset / Prepared by Elva Bova, Marta Ruiz-Arranz, Frederik Toscani, and H. Elif Ture.January 2016.

Аналіз і оцінка фіскальних ризиків. За висновком фахівців МВФ, основними інструментами аналізу фіскальних ризиків у країнах з високорозвинутими інститутами є: підготовка повного балансового звіту для державного сектору;проведення періодичних стрес-тестів сектора державних фінансів;оцінювання й розкриття інформації про умовні зобов'язання держави.

Аналіз фіскальних ризиків у інших країнах, як правило, здійснюється з використанням більш простих інструментів: підготовки фінансового балансу сектора загального уряду; сценарного аналізу або аналізу чутливості фіскальних агрегатів до макрофінансових умов; розкриття інформації про умовні зобов'язання держави[52].

[52] Seiwald J. Fiscal Transparency and Fiscal Risks. Lecture in Joint Vienna Institute. February 11, 2016.

Сценарний аналіз, аналіз чутливості або стохастичний аналіз застосовуються для оцінки *макроекономічних ризиків*. Такий інструментарій дозволяє отримати оцінки впливу змін макроекономічних показників (таких як ВВП, обмінний курс, ціни на сировинні товари), порівняно з прогнозованими значеннями, на доходи і видатки загального уряду.

У міжнародній практиці застосовується ряд кількісних і якісних методів для оцінки вартості *специфічних фіскальних ризиків*, пов'язаних з умовними зобов'язаннями уряду. Основна увага приділяється оцінюванню впливу таких ризиків на державні фінанси (англ.: fiscal impact) у розрізі потенційних фіскальних витрат і очікуваних або найбільш вірогідних фіскальних витрат. Для оцінки впливу умовних зобов'язань на державні фінанси (фіскального імпакту) важливо володіти інформацією щодо номінальної вартості зобов'язання, та ймовірності настання подій, які призведуть до трансформації умовних зобов'язань уряду у фактичні (рис. 1.9).

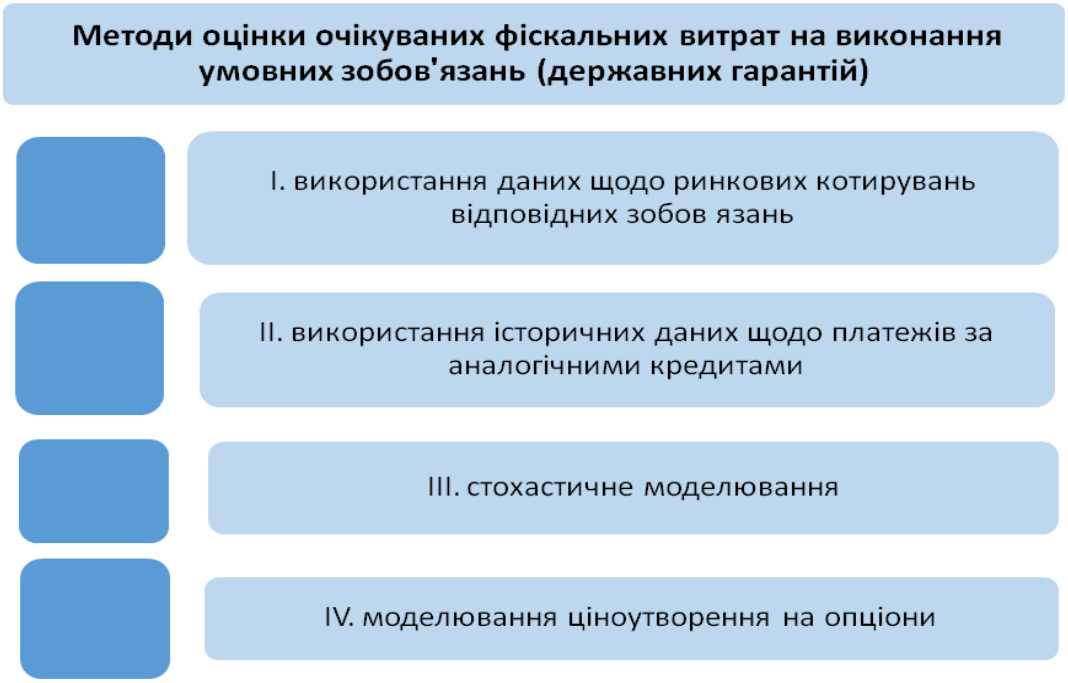


Рис. 1.9. Методи оцінки очікуваних фіскальних витрат на виконання умовних зобов'язань (державних гарантій)

Джерело: Public financial management and its emerging architecture / editors M. Cangiano, T. Curristine, and M. Lazare ; International Monetary Fund. 2013.

Дані щодо ринкових котирувань можуть бути використані для оцінки фіскальних витрат, якщо позичальник – реціпієнт державних гарантій – випускає боргові зобов'язання, що торгуються на ринку, або якщо підприємства, які є порівнянними з реціпієнтом гарантій, випускають такі зобов'язання. Методи стохастичного моделювання і моделювання ціноутворення на опціони вимагають застосування широких масивів даних і спеціальних фахових знань. Крім того, їх доцільно практикувати лише тоді, коли суми наданих гарантій певного типу є доволі значними.

Поряд із наведеними вище методами деякі урядикористуються також оцінками рейтингових агенцій для визначення ймовірності невиконання кредитних зобов'язань позичальником та їх перекладання на державний бюджет. Шведська агенція використовує дані щодо ринкових котирувань, цін опціонів і методів моделювання для оцінки ризиків надання державних гарантій і встановлення розміру плати за гарантію для підприємств-бенефіціарів.

Якщо наведені вище методи не можуть застосовуватися через відсутність необхідних даних чи технічних навиків, рекомендується проста класифікація наданих гарантій чи інших умовних зобов'язань на кілька груп ризику дефолту позичальника. Для віднесення до відповідної групи ризику використовуються експертні оцінки або наявна інформація.

Формат звітності про фіскальні ризики і умовні зобов'язання держави. Розкриття інформації про фіскальні ризики і підготовка відповідних звітів дозволяють державі отримати такі переваги: заохочення більш раннього і менш радикального реагування на проблеми, які накопичуються у сфері державних фінансів; підвищення ступеня довіри громадськості та ринкових суб'єктів до якості фіскального менеджменту; зниження ступеня непевності для інвесторів і платників податків; зменшення морального ризику серед бенефіціарів державних гарантій, інших державних пільг і допомог. Стандарти та визнані міжнародною практикою підходи до підготовки відповідальними органами звітів про фіскальні ризики наведено на рис.1.10.

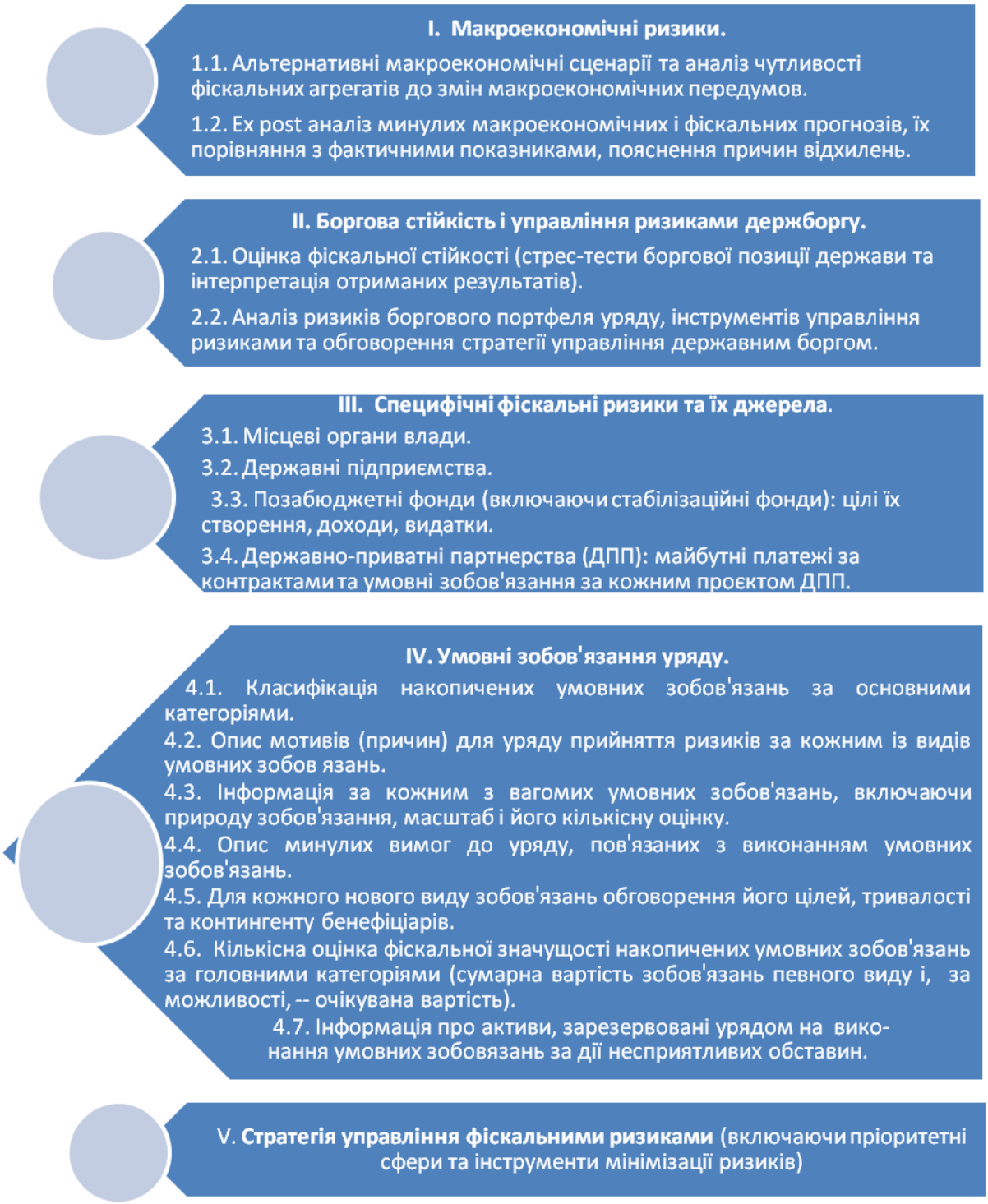


Рис. 1.10. Стандарти підготовки (змістовного наповнення) звіту про фіскальні ризики

Джерело: складено авторами на основі: FiscalRisks: Sources, Disclosure, and Management / IMF. 2008.

У Великій Британії створено Групу з фіскальних ризиків у складі Казначейства її величності для ідентифікації та моніторингу фіскальних ризиків. Вони готують таблицю фіскальних ризиків з оцінками ризикових

позицій, проводячи їх ранжування за ступенем значущості. Крім того, Офіс бюджетної відповідальності готує деталізований звіт про фіскальні ризики щодва роки, який доповнює регулярні піврічні звіти з питань ризиків середньострокових прогнозів. Орієнтовний формат звіту про фіскальні ризики наведено на рис. 1.11.

Регулятивні та фінансові інструменти управління фіскальними ризиками. У міжнародній практиці застосовуються такі основні групи інструментів для управління фіскальними ризиками.

I. *Прямий контроль, граничні обсяги і ліміти*. Вони використовуються для обмеження прийняття певних ризиків урядом і є найбільш ефективними тоді, коли такі ризики мають ендогенний характер для державного сектора. Близько 60% країн, які досліджувалися фахівцями МВФ, покладали ліміти на суму державних гарантій або контролювали процес їх випуску. 66% країн лімітували боргові зобов'язання регіональних і місцевих органів влади через встановлення певних фіскальних правил. Близько 40% країн контролюють процес банківського кредитування шляхом покладення на них спеціальних кредитних стандартів. 33% країн лімітують фінансові зобов'язання державних підприємств, а 10% країн обмежують умовні зобов'язання держави, які породжуються схемами державно-приватного партнерства.

II. *Регулювання, мотивація та інші непрямі заходи*. Вони використовуються здебільшого тоді, коли фіскальні ризики обумовлюються поведінкою приватних суб'єктів. Близько 75% країн регулюють діяльність фінансових посередників непрямими методами (наприклад, встановлюючи вищі нормативи адекватності капіталу або коефіцієнти левериджу для системно важливих банків. 66% країн формують цільові показники результативності для державних підприємств. Але тільки 15% країн нараховують плату за надання державної гарантії за кредитами для їх бенефіціарів.

Макро-економічні ризики і чутливість бюджету	• Обговорення макроекономічних пронозів і фактичних результатів останніх років; порівняння макродопущень минулих бюджетних прогнозів і фактичних результатів; • пояснення чутливості сумарних доходів і видатків бюджету до змін основних макроекономічних показників (реальних темпів зростання, обмінного курсу, відсоткових ставок)
Державний борг	• чутливість обсягу державного боргу і витрат на його обслуговування до коливань відсоткових ставок і обмінних курсів; • вплив стратегії управління боргом на ризикову позицію уряду; • прогнозовані надходження, виплати і сальдо боргових операцій; • інституційні та політичні рамки для державних запозичень і кредитування.
Місцеві органи влади	• правові засади фіскальних взаємовідносин різних органів влади; • узагальненя фіскальних показників місцевих орагнів, у тому числі їх боргів і бюджетних дефіцитів.
Державні підприємства	• інституційно-правові рамки діяльності державних підприємств (політика ціноутворення, дивідендна політика, ін.); • фінансові результати діяльності державних підприємств загалом та найбільших підприємств; • фінансові результати діяльності й показники платоспроможності/ ліквідності державних банків.
Державно-приватні партнерства	• огляд діючих програм ДПП; потреби країни в оновленні інфраструктури; правові засади й аргументи на користь ДПП; • загальна сума зобов'язань держави за підписаними контрактами ДПП; • характеристики найбільших контрактів ДПП, сумарні зобов'язання держави за наданими гарантіями ДПП та іншими інструментами.
Інші умовні зобов'язання центрального уряду	• Державні гарантії: вартість наданих урядом гарантій, у т. ч. державним підприємствам, і величина фіскального впливу гарантій; мотиви і критерії для надання державних гарантій; ключові показники за наданими гарантіями. • Фінансовий сектор: діюча схема страхування депозитів і ризики, які генеруються банківським сектором (але розкриття таких ризиків не повинно породжувати проблему морального ризику); інформація про вартість рекапіталізації банків і попередньої фінансової підтримки в минулому. • Стихійні лиха: фіскальний вплив природних катастроф в останні роки; обсяг резервних фондів для ліквідації наслідків таких лих. • Юридичні позови проти держави: минулі й поточні позови із включенням їх вартості.

Рис. 1.11. Орієнтовний формат звіту про фіскальні ризики

Джерело: складено авторами на основі: FiscalRisks: Sources, Disclosure, and Management / International Monetary Fund. 2008.

III. *Трансфер, розподіл ризиків і страхові схеми*. Основними інструментами трансферу і розподілу ризиків є надання урядом часткових гарантій, утримання певного виду застави за кредитними зобов'язаннями підприємства, застосування певних виключень у рамках схем державного страхування, розміщення урядом на ринку певних інструментів хеджування ризиків і страхування на випадок стихійних лих. Майже 60% країн вимагають від підприємств-бенефіціарів державних гарантій за кредитами надавати майнову заставу. Близько 25% урядів страхують чи сек'юритизують їх портфель кредитних гарантій, а 20% країн увели спеціальні податки чи збори для фінансових установ з метою покриття можливих державних витрат на порятунок цих установ під час кризи. 66% країн страхують державні активи на випадок настання стихійних лих і природних катаклізмів.

IV. *Резервування коштів*. Багато країн для покриття фіскальних ризиків створюють спеціальні резервні фонди, включають очікувані витрати в планові бюджетні асигнування або формують спеціальні фінансові активи. Понад половину країн мають фонди страхування депозитів. Близько половини країн сформували резервні фонди для покриття витрат від стихійних лих. Водночас менша половина країн – експортерів сировини створила стабілізаційні фонди, які б виконували роль буфера при зниженні цін на експортовану сировину[53].

Завдання вдосконалення інституційного забезпечення процесів моніторингу та управління фіскальними ризиками є актуальним для багатьох країн. Але країни зі слабкими інститутами вимушені більшою мірою покладатися на механізми прямого контролю і централізованого управління умовними зобов'язаннями. Високорозвинені країни можуть більш ефективно використовувати механізми мінімізації ризиків (riskmitigation) і засоби перенесення ризиків (risktransfer).

---

[53] Analyzing and Managing Fiscal Risks: Best Practices / International Monetary Fund. May 4, 2016. URL: https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2016/12/31/Analyzing-and-Managing-Fiscal-Risks-Best-Practices-PP5042

Процес управління фіскальними ризиками задля досягнення максимального ступеня ефективності маєвідбуватися у чотири стадії.

Ефективне управління фіскальними ризиками неможливе без наявності адекватної системи обліку, бюджетування і правил розкриття інформації, а також незалежного нагляду і контролю за фіскальними ризиками, якіпроводить вищий орган державного фінансового контролю.

Галузеві міністерства повинні мати чітко визначений перелік обов'язків, які стосуються моніторингу та управління фіскальними ризиками, джерелами яких є державні гарантії за кредитами, юридичні позови проти держави, реалізація інвестиційних проєктів у державному секторі, діяльність державних підприємств, підпорядкованих певному міністерству, та проєкти державно-приватного партнерства (ДПП) із включенням цього міністерства як представника держави. Згідно з найкращою світовою практикою, тією мірою, в якій міністерства/ державні установи уповноважені приймати ризики, міністри/ керівники цих установ повинні нести відповідальність за управління і моніторинг прийнятих ризиків, а також підготовку відповідних звітів.

Міжнародною практикою напрацьовано такі основні принципи мінімізації фіскальних ризиків умовних зобов'язань держави: управління ризиками, що пов'язані з цими зобов'язаннями, до факту їх прийняття державою,часткового перекладання ризиків цих зобов'язань та витрат на їх виконання на плечі приватних суб'єктів,включення законодавчих органів до процесу визнання і виконання умовних зобов'язань урядом, зваженого планування бюджетних витрат, пов'язаних з умовними зобов'язаннями держави[54].

Контроль за умовними зобов'язаннями з боку національних органів фінансового контролю вносить елемент дисципліни у процес прийняття/виконання урядом таких зобов'язань і підвищує ефективність

[54] Cebotari A. Contingent Liabilities: Issues and Practice.*IMF Working Paper*. 2008. No. 08/245. 60 p. URL: https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Contingent-Liabilities-Issues-and-Practice-22398

управління умовними зобов'язаннями. Так, у багатьох країнах до повноважень вищих органів фінансового контролю входить контроль за умовними зобов'язаннями. Зокрема, у Литві, Мексиці, Португалії, Швеції такі органи мають як права, так і обов'язки здійснювати аудит майбутніх наслідків поточних бюджетних або економічних рішень уряду, що пов'язані із прийняттям умовних зобов'язань або їх трансформацією у боргові зобов'язання.

Міжнародною практикою напрацьовано ряд стандартних інструментів для мінімізації фіскальних ризиків для уряду, які генеруються державними підприємствами. Зазначені інструменти відображені на рис. 1.12.

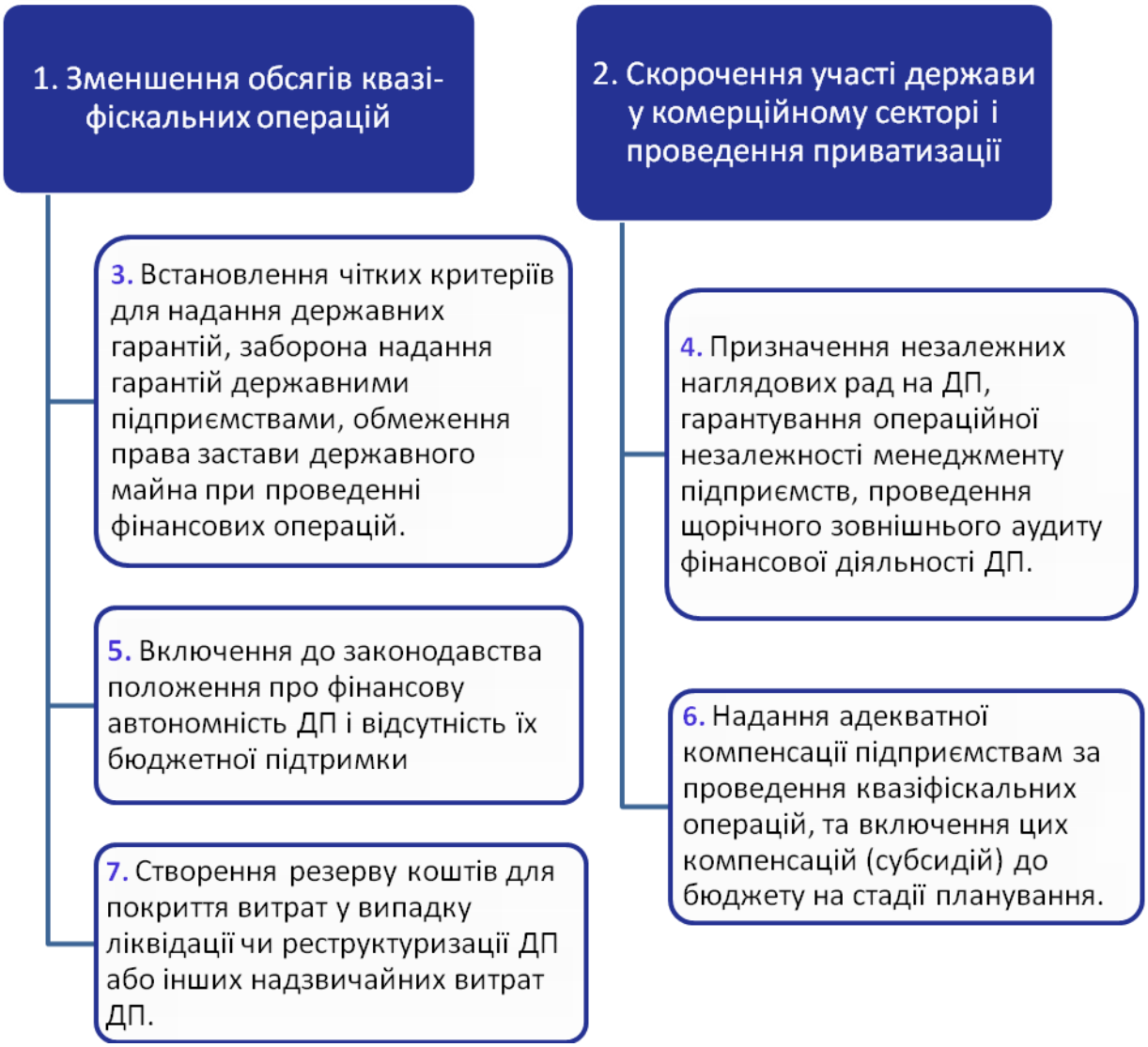


Рис. 1.12.Інструменти мінімізації фіскальних ризиків, генерованих державними підприємствами

Джерело: складено автором.

Світовою практикою напрацьовано ряд стандартних інструментів для мінімізації фіскальних ризиків для центрального уряду, які генеруються місцевими бюджетами (рис. 1.13).

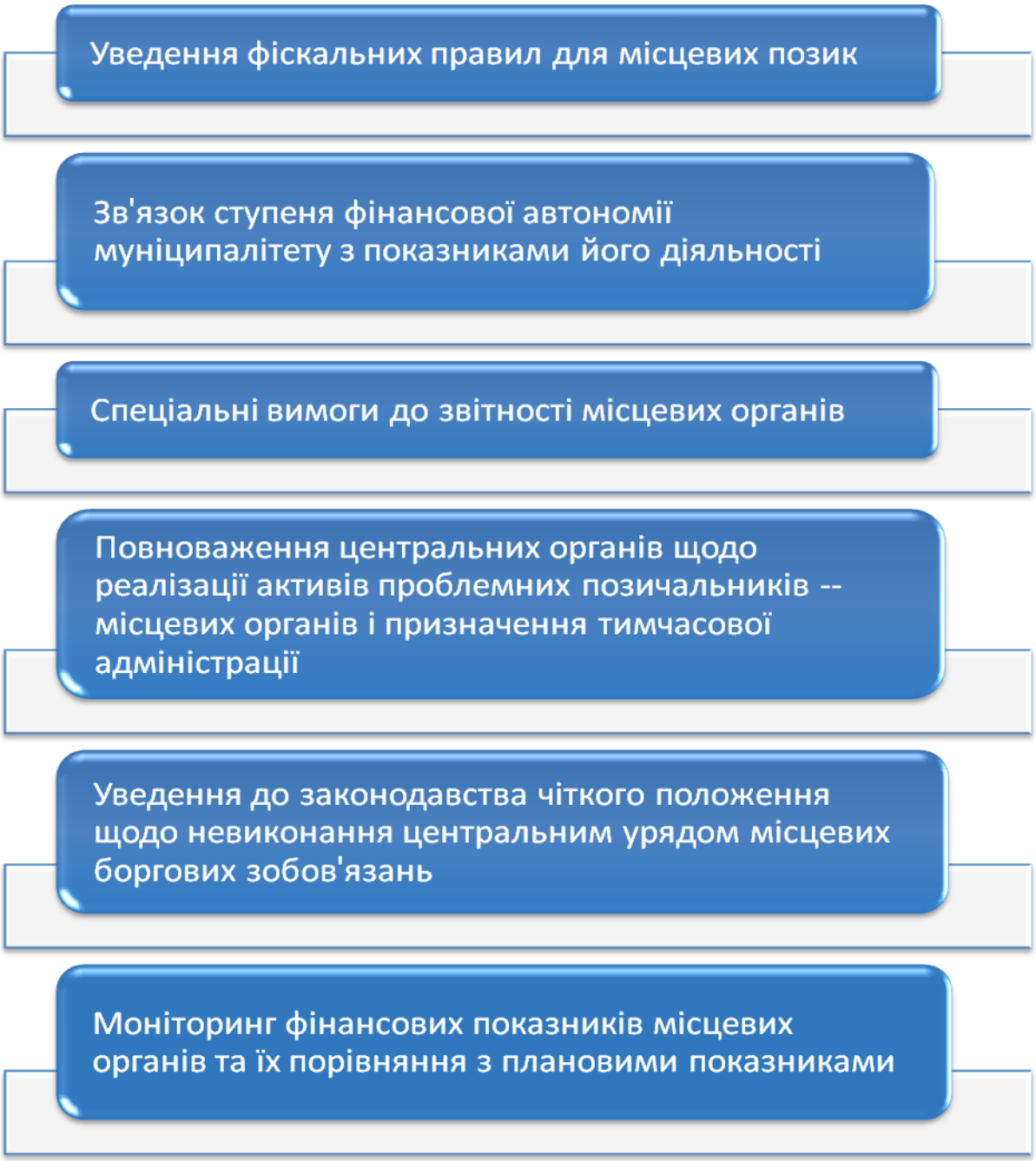


Рис. 1.13. Інструменти мінімізації фіскальних ризиків, генерованих місцевими органами

*Джерело:*складено автором.

Стосовно ж обмеження фіскальних ризиків місцевих органів влади в Україні, то, відповідно до статті 18 Бюджетного кодексу України, загальний

обсяг місцевого боргу з урахуванням гарантованого (крім кредитів МФО) станом на кінець бюджетного періоду не може перевищувати 200%, а для міста Києва – 400% середньорічного індикативного прогнозного обсягу надходжень бюджету розвитку, визначеного прогнозом місцевого бюджету на наступні за плановим два бюджетні періоди.

Для гарантування дотримання фіскальних правил муніципалітетами і зменшення фіскальних ризиків міжнародною практикою законодавчо передбачена можливість вжиття таких заходів у випадку дефолту чи порушення фіскальних правил:

– відкликання трансфертів центрального уряду місцевим органам, які неспроможні виконувати свої боргові зобов'язання;

– більш жорсткі обмеження на запозичення місцевих органів у випадку порушення діючих фіскальних правил чи допущення високого бюджетного дефіциту;

– реалізація муніципальних активів для виконання боргових зобов'язань за спеціальним наказом міністра фінансів;

– прямий контроль центрального уряду йуведення тимчасової фінансової адміністрації для проблемного муніципалітету;

–розроблення плану фінансового оздоровлення і реструктуризації місцевих фінансів для покращення платоспроможності муніципалітету.

Фіскальні ризики державних гарантій та їх особливості в Україні

«Стратегією реформування системи управління державними фінансами на 2017–2020 роки» поставлено завдання посилення захисних механізмів під час надання державних гарантій. Зокрема, передбачено встановлення в Бюджетному кодексі України обмеження на надання нових державних гарантій (зокрема, 5% обсягу доходів загального фонду державного бюджету), обмеження гарантованої суми зобов'язання (зокрема, до 100% зобов'язання з повернення основної суми кредиту або 80% зобов'язання з повернення основної суми та обслуговування кредиту), вимоги щодо оцінки

ризиків та розкриття інформації про державні гарантії, що дасть змогу оцінити фіскальний вплив.

Кількісні ліміти на номінальну вартість державних гарантій вважаються одним із основних інструментів управління та мінімізації ризиків державних гарантій у країнах з недосконалими інститутами. Граничні обсяги (ліміти) можуть встановлюватися як на суму гарантованого боргу, так і на суму нових гарантій, які надаються у певний період часу.

«Основними напрямами бюджетної політики на 2017 рік» було передбачено встановлення граничного обсягу надання державних гарантій не більш як 5% доходів загального фонду державного бюджету.«Основними напрямами бюджетної політики на 2018–2020 роки» граничні обсяги надання державних гарантій встановлено на рівні не більше 3% доходів загального фонду державного бюджету для реалізації виключно самоокупних інвестиційних проєктів.

У абсолютних величинах 5% загального фонду доходів державного бюджету в 2017 р. становить 32,7 млрд грн, а 3% – 19,6 млрд грн. Згідно зі стандартними вимогами кількісна величина ліміту державних гарантій повинна узгоджуватися із оцінками боргової стійкості. Оскільки в Україні розмір державного і гарантованого боргу (81% ВВП) станом на початок 2017 р.уже перевищував гранично допустимий рівень, то і обсяги надання державних гарантій за кредитами повинні бути мінімальними. Але, з іншого боку, фізична інфраструктура України перебуває у жалюгідному стані, а обсяги інвестування в державному секторі економікимізерні.

Тому, на наш погляд, *наразі достатньо обґрунтованим видається граничний розмір щорічного надання державних гарантій на рівні 3% доходів загального фонду державного бюджету.*

Організаційно-правові механізми імплементації фіскальних правил

У країнах ЄС та інших країнах світу фіскальні правила зазвичай встановлюються законодавством вищого рівня – Конституцією країни, законом про фіскальну відповідальність, бюджетним кодексом та ін. Технічні

аспекти обчислення фіскальних показників, інструменти контролю чи включення запобіжних заходів при наближенні до граничних рівнів зазвичай регламентуються нормативно-правовими актами чи законодавством нижчого рівня.

Ефективна дія фіскальних правил, поряд із законодавчо визначеними лімітами (чи граничними рівнями) для бюджетних агрегатів, потребує також наявності специфічних механізмів імплементації:

– заходів автоматичного коригування у випадку наближення до граничних показників чи порушення фіскальних правил;

– інституційних обмежень і персональних санкцій для посадових осіб, відповідальних за дотримання фіскальних правил;

– засобів максимізації репутаційних втрат для уряду чи правлячої партії при недотриманні фіскальних правил;

– функціонування незалежних інституцій (фіскальних рад), які контролюють дотримання законодавчих обмежень і сигналізують про небезпеку порушення правил[55].

Інституційні обмеження включають припинення бюджетних асигнувань за певними статтями, заборону надання урядом гарантій чи бюджетних позик, вимоги щодо скорочення певних видів витрат чи підвищення певних видів податків при порушенні фіскальних правил, здійснення контролю за коригуючими заходами з боку наднаціональних органів (практикується у ЄС). Персональні санкції можуть набувати форми кримінального переслідування (при наявності серйозних порушень законодавства) або ж дисциплінарних стягнень, наслідком яких є звільнення чи зменшення заробітної плати посадових осіб.

Механізм автоматичного коригування визначає конкретний набір заходів, які автоматично запускаються у дію при виконанні певних умов і гарантують непорушення фіскальних правил чи коригування відхилень від

[55] Last D. Designing and Enforcing Fiscal Rules. Lecture in Joint Vienna Institute. February 10, 2016.

фіскальних правил. Наприклад, у Німеччині і Швейцарії всі відхилення від фіскальних правил фіксуються у спеціальному реєстрі, а уряд зобов'язаний вжити термінових заходів для покращення структурного балансу бюджету і усунення цих відхилень. У Молдові при перевищенні ліміту внутрішнього державного боргу законодавство вимагає від уряду внесення змін до бюджету поточного року для подолання наявних розбіжностей. Законодавство Угорщини вимагає від парламенту відхиляти будь-які бюджетні ініціативи, дія яких призведе до перевищення ліміту державного боргу, визначеного на рівні 50% ВВП[56].

Згідно з Бюджетним кодексом України, загальний обсяг державного боргу та гарантованого державою боргу на кінець бюджетного періоду не може перевищувати 60% річного номінального обсягу ВВП України (стаття 18, частина 2). В Україні діють також обмеження на борги місцевого самоврядування на рівні 200% надходжень до бюджету розвитку.

У теоретичному сенсі відомою вадою боргових правил є те, що вони не надають прямих орієнтирів для бюджетної політики за наявності помірного боргового навантаження. Проте, якщо боргові правила комбінуються з правилом балансу бюджету, то уряд отримує операційний дороговказ для курсу бюджетної політики, що підлягає моніторингу і контролю на регулярній основі. Як зазначалося вище, у світі в 2014 р. 56 країн поєднували правило бюджетного балансу із борговим правилом.

При розробленні правил бюджетного балансу слід також враховувати, що в останні роки дедалі більша кількість країн покладає обмеження не на операційний баланс уряду, а на циклічно скоригований баланс або структурний баланс. При цьому дотримання визначеного граничного показника структурного балансу дозволяє зменшити потреби держави у залученні позичкових коштів і уникнути небезпечного зростання державного боргу.

---

[56] Awadzi Elsie Addo. Designing Legal Frameworks for Public Debt Management.*IMF Working Paper*. July 2015. 57 p. URL: https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Designing-Legal-Frameworks-for-Public-Debt-Management-43045

Переваги встановлення фіскальних правил у формі структурного або циклічно скоригованого балансу бюджету полягають у такому:

а) бюджетно-податкова політика може мати антициклічний характер, що позитивно впливає на економічне зростання у довгостроковому періоді;

б) державний борг частково погашається у період економічного піднесення і може зростати у період рецесії, що гарантує боргову стійкість держави.

Таким чином, Бюджетним кодексом або іншим законом доцільно було би передбачити:

– встановлення нижнього обмеження на циклічно скоригований баланс загального уряду; така норма має діяти, щонайменше, до моменту зниження обсягу державного і гарантованого боргу до рівня 60% ВВП;

– покладення обов’язків, пов’язаних із обчисленням фактичних показників циклічно скоригованого балансу загального уряду, на Державну службу статистики України за інформаційної підтримки Міністерства фінансів. Прогнозні значення показника на наступний рікмають готуватися Міністерством фінансів України.

Фактично в Україні борговий ліміт, встановлений Бюджетним кодексом, наразі перевищено щонайменше в 1,4 раза. Це засвідчує те, що в Україні актуальною проблемою є не лише розширення переліку і модифікація фіскальних правил, а й пошук адекватних механізмів імплементації та/або деталізації фіскальних правил.

Досвід ЄС засвідчує, що ефективна дія боргових лімітів можлива за наявності механізмів, які вимагають вжити певних заходів у разі наближення до граничних показників або застосування так званого «боргового гальма». Поряд із цим доцільно розширити покриття фінансових зобов’язань держави борговим лімітом. Під 60% обмеження мають підпадати не лише борги центрального уряду, а й борги місцевих органів і фондів соціального страхування. Досвід багатьох країн свідчить про те, що технічні аспекти обчислення фіскальних показників, інструменти контролю чи включення

запобіжних заходів при наближенні до граничних рівнів зазвичай регламентуються законодавством нижчого рівня (відносно Конституції чи Бюджетного кодексу).В Україні існує потреба у активізації зазначених вище положень шляхомухвалення спеціального закону «Про фінансову відповідальність» або іншого аналогічного законодавчого акту. Отже, уведення до національного законодавства правил циклічно скоригованого балансу загального уряду, боргового ліміту, а також механізмів імплементації фіскальних правил, у тому числі автоматичного механізму коригування бюджетної політики, сприятиме створенню середньострокових орієнтирів і формуванню обмежуючих рамок для бюджетної політики. Правило бюджетного балансу у формі обмеження на циклічно скоригований баланс уряду дозволить задіяти стабілізаційну функцію бюджетної політики, і, водночас, забезпечити боргову стійкість у довготривалій перспективі.

Ефективна дія фіскальних правил вимагає таких передумов, як: а) наявність у влади політичної волі до прийняття зобов'язань щодо утримання довгострокової стабільності державних фінансів та її відповідальність перед суспільством; б) функціонування надійної статистичної бази і спроможність відповідальних установ готувати достовірні макроекономічні та фіскальні прогнози; в) охоплення діючою системою звітності основних бюджетних агрегатів, поширення на всі рівні загального уряду і генерування періодичних бюджетних звітів; г) наявність системи внутрішнього і зовнішнього аудиту державних фінансів, яка б гарантувала відповідальність і підзвітність влади;д) оприлюднення і публікація відповідних даних, що створюють умови для зовнішнього моніторингу дотримання фіскальних правил.

«Стратегією реформування системи управліннядержавнимифінансами на 2017–2020 роки», яка затверджена Розпорядженням Кабінету Міністрів України від 8 лютого 2017 р. № 142-р, було заплановано впровадження в 2019 р. інформаційно-аналітичної системи для обробки даних щодо фіскальних ризиків та опублікування щороку розширеного звіту про фіскальні ризики починаючи з 2019 р.

Модернізація фіскальних інститутів України має відбуватися з урахуванням таких специфічних ознак трансформаційних економік, як:

«1) несинхронний характер змін в інституційній та культурній підсистемах суспільства;

2) взаємозв'язок демократичних змін, успіхів економічної лібералізації та культурної модернізації при відносній незалежності економічних успіхів від процесу демократизації і, в свою чергу, залежність демократичних успіхів від соціальної структури і ліберальних (цивільних) цінностей;

3) підвищення ймовірності стабільної демократії при виході країни на більш високий рівень економічного розвитку, який розширює індивідуальні ресурси і можливості індивідуального вибору за умови, якщо такий економічний результат … поєднується з посиленням значення цінностей свободи і самовираження, що вимагають інституційних, легальних гарантій безпеки індивідуального вибору;

4) характер розгортання і результати трансформацій залежать від передтрансформаційного стану системи, особливостей втрати нею стійкості, що в сукупності повинно обумовлювати домінування ендогенних факторів трансформаційної динаміки;

5) у процесі трансформації об'єктивно неминучою є «транзитна фаза», для якої характерна хаотизація взаємодій у рамках країни: нестабільна «подвійна» інституціоналізація, змаргіналізована соціальна структура тощо;

6) процес і результати трансформації залежать від впливу глобального капіталізму, світових і регіональних центрів панування, геополітичних підтримок»[57].

Останнє особливо актуальне для України.

---

[57] Положення дисертації Усика Ігоря Олександровичана тему «Структурна трансформація моделі розвитку економіки України в умовах глобалізаційних викликів», поданої на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук до спеціалізованої вченої ради Д 11.051.03 Донецького національного університету імені Василя Стуса МОН України.

2. ТРАНСФОРМАЦІЯ ІНСТИТУТІВ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ ЄС: ВИКЛИКИ ДЛЯ ФІНАНСОВО-БАНКІВСЬКОЇ ТА МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ

2.1. Загальні тенденції та проблеми банківського сектора країн ЄС

Фінансова система Європейського Союзу представляє собою складну систему міждержавних зв'язків і наднаціональних інституцій, завдання якої– забезпечити спільні інтереси країн-членів у всіх сферах фінансових відносин: кредитування та залучення інвестицій, забезпечення міждержавних розрахунків та координації валютно-курсової політики, узгодження правил контролю за банківськими установами. Як інституціональна та функціональна основа кредитно-грошового механізму в сучасних умовах виступає банківська система. Розбудова Монетарного (економічного і валютного) союзу об'єктивно вимагає відповідної інтеграції банківських систем країн – учасниць такого союзуабо як передумови, або як паралельного процесу. При цьому прискорене створення Монетарного союзу в ЄС призвело до певного відставання у розвитку відповідних процесів у сфері інтеграції банківських систем, що стало однією з причин кризи євро та потреби якнайшвидшого створення Банківського союзу ЄС.

Специфічним моментом, який одночасно спрощує (в одних аспектах) та ускладнює (в інших аспектах) банківську інтеграцію в країнах ЄС, є її зв'язокіз банківськими системамиінших країн та регіонів світу і вплив на них – насамперед Сполучених Штатів Америки, що відображає реалії глобалізації сучасної банківської системи.

Потрясіння банківської системи, які відбулися в європейських країнах (перш за все у країнах Єврозони) примусили замислитися про необхідність певних кардинальних реформ. Як зазначив один із провідних грецьких банківських експертів Г.Заввос (у 1991–1993 рр. – голова Комітету з питань реформуванняфінансової системи Греції): «Криза Єврозони відновила

вимоги стосовно швидкої консолідації ЄБС (Європейського банківського союзу) як одного з кроків у напрямієвропейської федерації, який є необхідним для виживання Греції та Кіпру в геополітичному середовищі»[58]. Тим більше, що це стосується не тільки Греції та Кіпру.

Останні дев'ять років (2008–2017 рр.) європейські банки відновлювалисяпісля кризи. При цьому основна увага приділялася впорядкуванню балансів, дотриманню нових регуляторних вимог і відмові від неприбуткових напрямів бізнесу. Наслідком цього стало помітне падіння їхньої ринкової капіталізації, зниження прибутковості.

Прибутковість європейських банківпорівняно з показниками 2008 р. виросла, проте середня прибутковість капіталу становить всього 4,4%, що значно нижче за цільовий рівень для більшості банків (рис. 2.1).

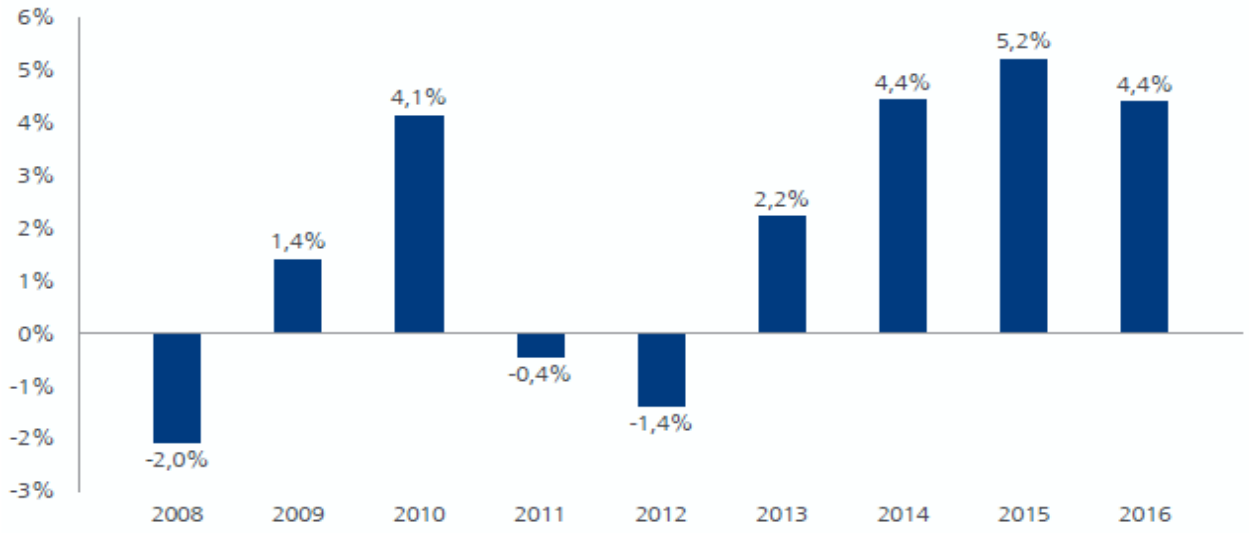


Рис. 2.1.Середня прибутковість капіталу європейських банків I рівня

Джерело: Жизнь после реструктуризации: новые задачи банковской системы.Европейская банковская система в 2017 г. С. 6. URL: https://www.oliverwyman.com/content/dam/oliver-wyman/v2/publications/2017/oct/Europeran%20Banking%20report_Rus.pdf

У 2017 р. банки ЄС продемонстрували позитивні результати своєї діяльності. Обсяг їх ліквідності протягом 2017 р. зріс на 600 млрд євро та на кінецьроку досяг рівня приблизно 1800 млрд євро.

[58] Ζαββός Γιώργος Σ. Η τραπεζική ένωση στην ΕΕ και η κρίση στην Κύπρο.*Το Βήμα. Γνώμες.* 13.02.2014. URL: http://www.tovima.gr/opinions/article/?aid=505227

Зростання широких грошей, яке спостерігалось у 2017 р., відповідало стійким темпам розширеннягрошової маси з середини 2015 р. Зростання грошового агрегату М3 було зумовлено умовами ліквідності, з огляду на низьку альтернативну вартість ліквідних депозитів завдяки низьким відсотковим ставкам та врівноваженому рівню дохідності.

Подальше розширення економічної активності та нестандартних заходів ЄЦБ, особливо його програми придбання активів (assets purchasing program, APP), стали додатковими важливими чинниками монетарних змін у зоні євро. Купівля державних облігацій, здійснених переважно в рамках програми державних закупівель, вплинула на користь зростання М3. Проте починаючи з квітня 2017 р. середньомісячні покупки APP скоротилися на 20 млрд євро, що призвело до зменшення впливу цих покупок на зростання М3.

Водночас активізувалися внутрішні контрагенти. По-перше, фінансові установи стабільно забезпечували позики приватному сектору, а також утримували цінні папери, емітовані приватним нефінансовим сектором Єврозони. По-друге, стійко зменшувались довгострокові фінансові зобов'язання фінансових установ (за винятком капіталу та резервів). Річний показник змін таких зобов'язань був негативним, частково завдяки впливу цільових довгострокових операцій рефінансування ЄЦБ, які діяли як заміна довгострокового ринкового фінансування.

Зростання М1, що відбувалося завдяки збільшенню депозитів овернайт – як з боку домогосподарств, так і з боку НФК – у грудні 2017 р. залишалося в основному незмінним – на 8,6%, у грудні 2016 р.– на 8,8%.

Покращили показники діяльності банківські установи, зокрема, зросла прибутковість банків Єврозони через збільшення непроцентного доходу. Прибуток капіталу банків у перших трьох кварталах 2017 р. становив 3,2%,порівняно з 2,5% за аналогічний період попереднього року. Позиції щодо платоспроможності банків також продовжували покращуватись: так, коефіцієнт капіталу першого рівня досяг 14,5% у III кв. 2017 р., порівняно з 13,9% у 2016 р.

Заходи монетарної політики ЄЦБ вплинули на прибутковість банків через два основні канали. По-перше, низька процентна ставка сприяла компресії маржі процентних ставок банків, тим самим зменшуючи чистий процентний дохід. По-друге, негативна ставка на депозити ЄЦБ слугувала свого роду податком на надлишкову ліквідність банківської системи Єврозони загалом. Проте ці негативні аспекти були компенсовані позитивними ефектами від економічної експансії, що позитивно впливає на прибутковість банків. Зокрема, витрати на надання послуг банками зменшились, оскільки покращилась якість кредитів унаслідок поліпшення економічного прогнозу. Крім того, збільшення обсягів кредитування в період економічного відновлення, а також зростання прибутковості капіталу внаслідок підвищення цін на активи сприяли підвищенню рентабельності банків.

Нарешті, незважаючи на стійкість ставок роздрібних депозитів до пониження, відсотки за оптовими депозитами, особливо депозитами нерезидентів, часто сплачувались за негативними ставками, таким чином пом’якшуючи понижуючий вплив негативних номінальних ставок на чистий відсотковий дохід банку.

Загалом чистий вплив заходів монетарної політики на прибутковість банків Єврозони з 2014 р. до 2017 р. залишався обмеженим, хочадещо відрізнявся у різних країнах. Попри ці позитивні зрушення, перспективи банківського сектора залишалися хиткими, що демонстрували відносно низькі ціни на акції банків Єврозони, ринкова вартість яких залишалася нижчою за номінальну. Це пов’язано з двома факторами. По-перше, на економічну ефективність багатьох банків Єврозони та на можливості для диверсифікації доходівпродовжував впливатиряд структурних проблем. По-друге, хоча протягом 2017 р.і було досягнуто значного прогресу щодо врегулювання обсягу непрацюючих кредитів, цей обсяг і надалі залишався нерівномірним у розрізі банків та країн. Високий коефіцієнт непрацюючих кредитів продовжував створювати тиск на прибутковість банків – як

безпосередньо через високі резерви, так і опосередковано – через негативний вплив на баланси банків.

З метою врегулювання проблеми непрацюючих кредитів та очищення від них балансів банків, у 2013 р. ЕВА видав рекомендацію компетентним органам (КО) провести для своїх банків аналіз якості активів на основі узгодженого визначення непрацюючих кредитів. Починаючи з 2014 р. КО проводять стрес-тестування банків для всебічного огляду стану якості активів банків та непрацюючих кредитів. Ці зусилля сприяли чіткій ідентифікації та деякому зменшенню коефіцієнтів непрацюючих кредитів. Проте за історичними стандартами загальний рівень залишається високим. Покращення в різних країнах відбувається нерівномірно, найвищий рівень непрацюючих кредитів спостерігається у країнах зтривалими кризовими умовами.

Для ЄС загалом середньозважений коефіцієнт непрацюючих кредитів у березні 2016 р. становив 5,7%, але з високим рівнем розподілу між юрисдикціями та найвищим коефіцієнтом непрацюючих кредитів, в основному для банків з країн, де процес економічного регулювання відбувався інтенсивніше.

Під час реструктуризації деякі європейські банки приділяли основну увагу оптимізації балансу за рахунок продажу або виведення великих портфелів проблемних кредитів (рис. 2.2).У різних країнах банки перебувають на різних етапах реструктуризації. Для них виявилося простішим працювати з кредитами, які стали проблемними через цінові бульбашки на ринку нерухомості, ніж із проблемними кредитами корпоративних клієнтів або малого та середнього бізнесу, які постраждали внаслідок високої конкуренції. Реструктурувати кредити корпоративних клієнтів зазвичай складніше, тому що ці компанії часто отримують фінансування від декількох банків, що ускладнює координацію дій кредиторів. Очікується, що банки, які працюють у країнах з високою часткою проблемних кредитів (таких як Греція, Італія та Португалія), в наступні роки

продовжать процес реструктуризації, списання та продажу проблемних кредитів, щоб значно знизити ризики.

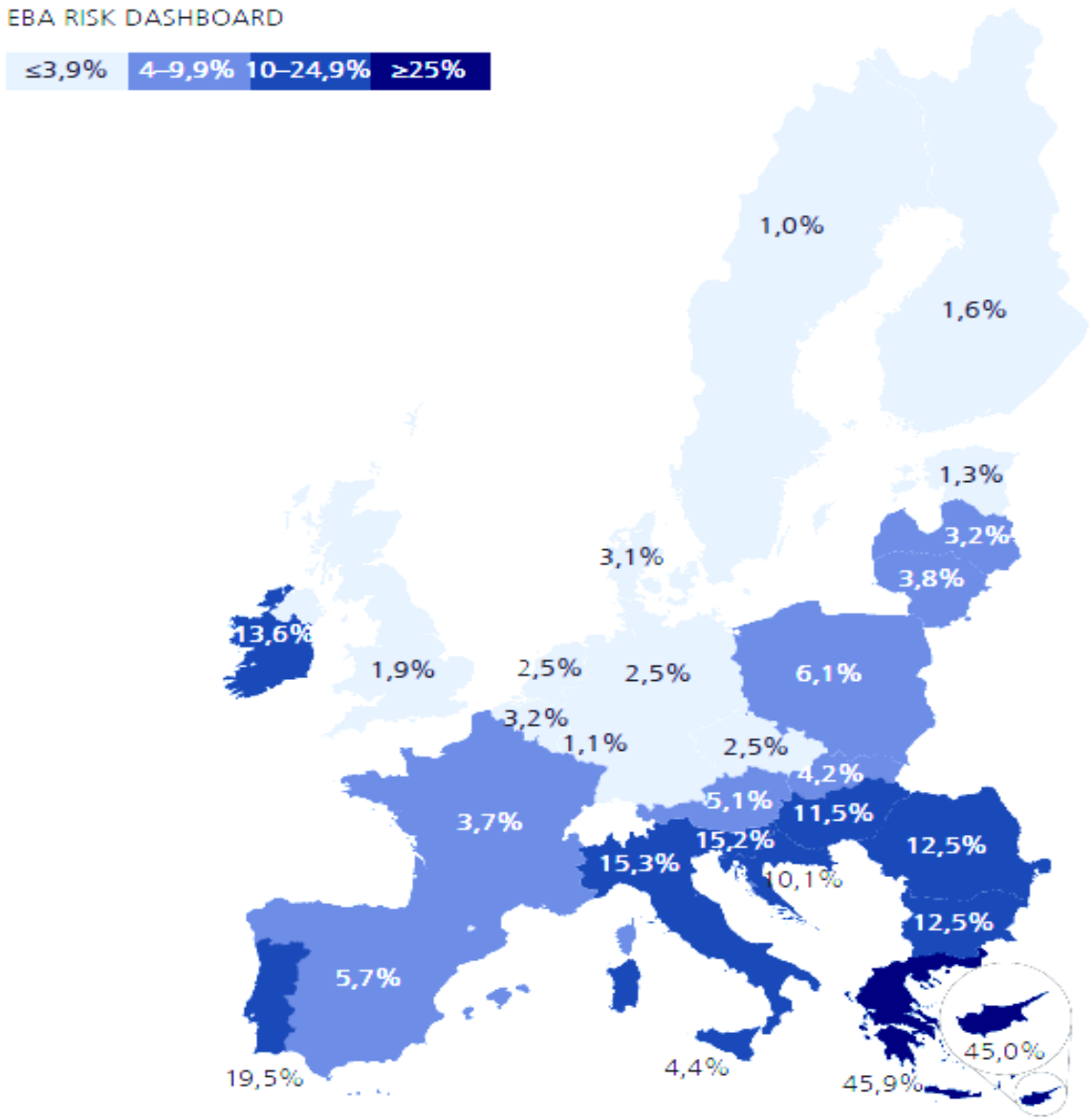


Рис. 2.2. Рівень проблемних кредитів по країнах ЄС (грудень 2016 р.)

Джерело: Жизнь после реструктуризации: новые задачи банковской системы Европейская банковская система в 2017 г. С. 9. URL: https://www.oliverwyman.com/content/dam/oliver-wyman/v2/publications/2017/oct/Europeran%20Banking%20report_Rus.pdf

Проблема непрацюючих кредитів є багаторівневою: на мікропруденційному рівні високий рівень непрацюючих кредитів пов’язаний з нижчою рентабельністю та нижчою ефективністю; на макрорівні високий рівень непрацюючих кредитів пов’язаний зі стагнацією економіки, оскільки

капітал непрацюючих кредитів не використовується для фінансування нових кредитів у реальну економіку. Враховуючи негативний вплив високих непрацюючих кредитів на реальну економіку, плануються подальші заходи щодо вирішення проблем якості активів у ЄС.

Слід зауважити, що регулювання та нагляд за банківською системою ЄС здійснює Європейська система центральних банків, створення єдиного наглядового органу (Європейської системи фінансового нагляду) стало важливим кроком на шляху щодо зміцнення Банківського союзу ЄС.

Європейська система центральних банків (ЄСЦБ), яка розпочала свою діяльність 1 червня 1998 р., на третьому етапі створення Монетарного союзу, як це і передбачалося планом, – складається з ключового *наднаціонального елемента* – Європейського центрального банку (ЄЦБ),і *національних елементів* – регуляторів грошового обігу країн ЄС, як тих, що входять в зону функціонування спільної валюти – євро (т.зв. *єврозони*), так і тих, які з різних причин залишаються поза її межами. Сегмент ЄСЦБ, який охоплює лише країни, що входять до зони функціонування євро, у спеціальній літературідодатково напівофіційно називається Євросистема (Eurosystem). Таким чином, передбачається, що Євросистема та ЄСЦБспівіснуватимуть доти, доки усі країни ЄС приєднаються до єврозони.

Створення ЄСЦБ єдосить тривалим процесом в історії Європи, країни якої цілеспрямовано й усвідомлено прямували до формування цього органу фінансового регулювання. ЄЦБ у своїй діяльності формально є незалежним, але щорічно повинен звітувати перед Європарламентом, Європейською Комісією, Радою Європейського Союзу та Радою Європи.

Це створюєтакі п’ять категорій стримувань і противаг:

– ті, які захищають незалежність та повноваження органу;

– контрольні (або блокуючі) механізми;

– ті, які дозволяють запобігти накопиченню неконтрольованої потужності однією згалузей;

– консультаційні механізми: або добровільні (тобто за власною ініціативою), або

– обов'язкові (тобто коли потрібна попередня консультація);

– механізми підзвітності.

Головною метою створення Європейської системи центральних банків, відповідно до статті 2 Статуту ЄСЦБ та ЄЦБ, є підтримка стабільності цін. Крім того, «без шкоди для цілі стабільності цін вона повинна підтримувати загальну економічну політику в Співтоваристві з метою сприяння досягненню цілей Співтовариства»[59]. Також до переліку основних завдань входить розроблення і проведення єдиної грошово-кредитної політики на території єврозони, проведення міжнародних валютних операцій, зберігання офіційних валютних резервів держав-членів і управління ними, сприяння безперебійному функціонуванню платіжної системи, збір статистичних даних.

ЄЦБ посідає провідне місце в структурі фінансових інститутів, відповідальних за підтримку стабільності євро і загальної макроекономічної збалансованості в Євросоюзі, в компетенцію якого входить проведення незалежної та єдиної політики для всіх країн – учасниць Європейського Союзу. Специфіка й особливість статусу ЄЦБ полягає в тому, що на практиці він є не адміністративним органом, а банківською установою, яка наділена власним капіталом і ресурсами.

Маастрихтський договірдуже чітко визначає тісфери, які відносяться докомпетенції Співтовариства. Основними завданнями, які виконує ЄСЦБ, є визначення та реалізація монетарної політики зони євро, проведення валютних операційвідповідно до курсової політики зони євро, щоб утримувати та управляти офіційними валютними резервами держав-членів та сприяти плавному функціонуванню платіжних систем. У сфері пруденційного нагляду за банками та фінансовими ринками ЄЦБ лише сприяє плавному проведенню політики, що здійснюється компетентними

[59] Protocol on the Statute of the European System of Central Banks and of the European Central Bank (Protocol annexed to the Treaty establishing the European Community). URL: https://www.ecb.europa.eu/ecb/pdf/orga/escbstatutes_en.pdf

органами держав-членів. На додаток до цих основних завдань національні центральні банки можуть виконувати інші завдання, якщо вони не суперечать цілям єдиної монетарної політики.

Згідно з основною управлінською доктриною ЄСЦБ («централізовані рішення – децентралізована реалізація»)усі основні рішення приймаються Радою керуючих, оскільки це єдиний спосіб, за допомогою якого можна забезпечити одноманітність єдиної грошово-кредитної політики в зоні євро. Реалізація рішень, які на практиці припадають на більшу частину роботи національного центрального банку, здійснюється відповідним ЦБ на децентралізованій основі, але в координації з правлінням ЄЦБ.

Таким чином можна виділити п’ять ключових сфер відповідальності або функцій національних центральних банків. По-перше, національні представники центрального банку активно сприятимуть усім централізованим процесам прийняття рішень у рамках ЄЦБ. По-друге, у цьому контексті національні центральні банки виступатимуть посередниками між єдиною грошово-кредитною політикою та національною економічною політикою. По-третє, вонидіятимуть як оперативні структури ЄЦБ при здійсненні валютно-грошової та валютної політики, а також політики, пов’язаної із платіжними системами, а також при складанні валютної та платіжної статистики. По-четверте, національні центральні банки будуть робити внесок у капітал ЄЦБ і як «власники» ЄЦБ також отримуватимуть свою частку в доходах ЄЦБ. По-п’яте, національні центральні банки, крім членів ЄЦБ, продовжуватимуть існувати як незалежні інституції поза межами сфери відповідальності ЄСЦБ і, таким чином,зможуть виконувати додаткові функції під власну відповідальність[60].

Стаття 18 Статуту дає ЄЦБ та національним центральним банкам можливість здійснювати усі типові операції центрального банку з іншими сторонами. Розрізняють операції на відкритому ринку (як прямі, так і за

[60] Mr. Liebscher discusses the role of a national central bank within the ESCB as illustrated by the OeNB. URL: https://www.bis.org/review/r980522a.pdf

договорами зворотного викупу) та кредитну діяльність. Кредитування має базуватися на «адекватному забезпеченні». Також передбачається, що національні ЦБ не можуть бути «примушені» до кредитування будь-якого роду без належного забезпечення. Це також означає, щонадати допомогу з надзвичайної ліквідності (ELA)одній або декільком окремим установамцентральному банку не потрібназгода свого акціонера (зазвичай міністра фінансів), оскільки кредитування установ з проблемами ліквідності здійснюється без накладання ризиків на власний капітал.

З урахуванням досвіду окремих центральних банків і вимог Маастрихтського договору для ЄЦБ встановлені такі принципи для вибору інструментів грошової політики:

– операційної ефективності: інструменти і методи ЄСЦБ повинні давати їй змогу ефективно виконувати свої функції;

– ринкової економіки: реалізація грошової політики має відповідати положенням Маастрихтського договору про відкриту економіку і конкуренцію (ст. 105);

– звичайних, прозорих і економічних методів: визначає форми інструментів грошової політики;

– децентралізації: передбачає тісну кооперацію ЄСЦБ з національними банками, перенесення операційного досвіду на національний рівень;

– безперервності: нові сфери дії повинні по можливостібазуватися на існуючій інфраструктурі національних банків, якщо це не суперечить іншим принципам;

– гармонізації (суперечить принципу децентралізації): інструменти грошової політики повинні бути уніфіковані для всієї єврозони з метою досягнення однакової дії грошово-політичних заходів для всіх фінансових інститутів;

– ефективності грошово-політичної лінії: інструментарій грошової політики повинен забезпечувати Раді ЄЦБ можливість спільно з іншими керівними органами ЄЦБ проводити єдину грошово-політичну лінію.

ЄСЦБ застосовує три категорії інструментів: постійні механізми рефінансування (standing facilities); обов'язкові резерви (minimum reserves); операції на відкритому ринку (open market operations).

Постійні механізми рефінансування виступають важливими інструментами рефінансування центральних банків Європейського валютного союзу і поділяються на два типи:

– депозитний механізм (deposit facility), у рамках якого центральні банки можуть протягом ночі депонувати зайву ліквідність на рахунках ЄЦБ, передбачає кредитування комерційних банків за ставками,нижчими від ринкових;

– механізм граничного рефінансування (marginal lending facility) надає національним центральним банкам країн Європейського валютного союзу можливість запозичувати у ЄЦБ ліквідність протягом ночі (overnight). Такі докредитні лінії слугують дляперекриття ліквідних прогалин на балансових рахунках банків і надаються за відсотковою ставкою, що дорівнює верхній межі відсоткової ставки денних торгів.

У 2018 р. банки ЄС продовжували стикатися з деякими ключовими проблемами, до яких відносяться й очищення банківських балансів, зменшення успадкованих після фінансової кризи ризиків, пов'язаних із деякими фінансовими продуктами, а також з непрацюючими кредитами. Це також включало необхідність адаптувати банківські бізнес-моделі до нових технологічних завдань, а також для вирішення питання надлишкової потужності та високих витрат.

Протягом 2017 р. ЄЦБ продовжував свою діяльність, пов'язану із посиленням своєї координаційної ролі в макропруденційній політиці та публічному спілкуванні з питань макропруденції для підвищення прозорості та підкреслення важливої ролі, яку відіграє така політика. ЄЦБ також виконував свій законний мандат для оцінки макропруденційних рішень національних органів влади у країнах, що охоплюються ЕВА. Протягом 2017 р.ЄЦБ отримав повідомлення про понад сто таких рішень, більшість з

яких пов'язані зі встановленням антициклічних буферів капіталу, визначенням системно важливих кредитних установ та калібруванням буферів капіталу.

Крім того, ЄЦБ отримав повідомлення про виконання вимог щодо буфера системного ризику та застосування статті 458 Положення про вимоги щодо капіталу в деяких країнах. Щоквартально всі 19 країн єврозони оцінювали циклічні системні ризики та запроваджували вимоги щодо антициклічного буфера капіталу. Циклічні системні ризики залишилися в більшості країн єврозони, і Рада керуючих ЄЦБ погодилась з усіма рішеннями стосовно антициклічного буфера капіталу, прийнятими національними органами упродовж року. Крім Словаччини та Литви, всі інші країни вирішили встановити антициклічний рівень буфера капіталу на рівні 0%. У липні 2016 р. Словаччина запровадила антициклічний буфер капіталу на рівні 0,5%, який вступив в дію з 1 серпня 2017 р., а внаслідок продовження наростання циклічних системних ризиків – збільшила його до 1,25% у липні 2017 р., що стало застосовуватися з 1 серпня 2018 р. Антициклічний рівень буферу капіталу в Литві – 0,5% було застосовано з 31 грудня 2018 р.

Наразі в ЄС встановленотакі пруденційні нормативи щодо банків: мінімальний норматив адекватності капіталу на рівні 8%; буфер запасу капіталу на рівні 2,5%; контрциклічний буфер капіталу на рівні від 0 до 2,5%; буфер системної важливості на рівні від 0 до 3,5% для системно важливих установ; буфер системного ризику на рівні від 0 до 3 і до 5% (зазвичай не підсумовується з буфером системної важливості).

Вимоги щодо достатності капіталу можуть перебувати в проміжку від 10,5 до 16,5% скоригованих на ризик активів, залежно від системного статусу банків (залежно від розміру та спеціалізації). Малі та середнього розміру банки можуть значною мірою звільнятись від дії додаткових вимог.

Виконання першого етапу плану створення Банківського союзу зіштовхнулося з проблемами вже з самого початку. У грудні 2013 р. міністрами фінансів країн зони євро було прийнято рішення щодо створення

спільного санаційного фонду у розмірі 55 млрд євро, які необхідно акумулювати протягом 10 років. Утім, хоча ця сума занадто малапорівняно з розміром європейського банківського сектора**, реальних джерел наповнення фонду поки що не існує: Німеччина категорично проти використання для цієї мети коштів надзвичайного фонду Європейського валютного механізму (500 млрд євро), а окремі уряди країн зони євро були не готові виділяти на це додаткові внески.

Замість цього у надзвичайних ситуаціях протягом перехідного періоду уряди можуть вибирати між трьома варіантами поведінки[61]: 1) вносити кошти до своєї частини санаційного фонду (resolution fund), які пізнішеповернуться за рахунок отриманих зборів (a levy); 2) просити інші країни внести кошти до їхньої національної частини фонду; 3) звертатися до ЕВС за пакетом допомоги «старого стилю», тобто на основі узгодженої програми економічних реформ (як це було зроблено у випадку Іспанії), що може також означати безпосереднє кредитування проблемного банку.

Друга проблема стосувалася кількості комерційних банків, які повинні підлягати нагляду з боку ЄЦБ. Теоретично це може стосуватися не тільки усіх 6 тис. банків країн зони євро, але й банків інших країн ЄС (які можуть добровільно приєднатися до єдиного механізму банківського нагляду). Але знову ж таки Німеччина, що вважає свою систему нагляду більш жорсткою та надійною (у всякому випадку на цьому етапі), не бажає передавати під нагляд середні та дрібні банки (кооперативні та ощадні), оскільки вони відіграють дуже важливу роль у національній економіці країни і мало пов’язані з міжнародними (в тому числі міжєвропейськими) операціями. В самому ж ЄЦБ побоюються, що дворівнева система нагляду буде створювати умови для сегментації банківського сектора на нерівних умовах

** Нагадаємо, що навіть порятунок середнього за розмірами AngloIrishbank обійшовся ірландському уряду в майже 30 млрд євро.

[61] Barker A. Banking union: the limits of the backstops deal. *Brussel Blog.* Dec.18. 2013. URL: http://blogs.ft.com/brusselsblog/2013/12/banking-union-the-limits-of-the-backstops-deal

функціонування банків – тобто власне те, чого реформатори бажають уникнути.

Перед ЄЦБ реально постає також проблема виникнення конфлікту інтересів, характерна для установ, які об'єднують функції органу грошово-кредитної політики та банківського нагляду.

На тлі таких суперечностейдля створення єдиного механізму банківського нагляду (у формі спеціального підрозділу ЄЦБ) з 2014 р. Банк розпочав проведення стрес-тестів найбільших європейських банків – тобто перевірку їхніх балансів з наступним тестуванням на основі стресових сценаріїв. Робота мала здійснюватися у три етапи: спочатку національними регуляторами, потім – на європейському рівні, апісля цього – незалежними аудиторами. Таким чином ЄЦБ повинен був до жовтнявизначитися з існуючими проблемами стійкості європейської банківської системи та у листопаді перейти до спільного європейського нагляду за 128 великими банками (на які припадає майже 85% активів банків зони євро). Потрібно зазначити, що європейські банки вже призвичаїлися до проведення загальноєвропейських стрес-тестів. У 2011 р. вони проходили їх двічі. Тоді тестування здійснювалося Європейським агентством банківського нагляду (ЕВА) і дало не дуже оптимістичні результати: у липні його не пройшли вісім банків, яким потрібен був додатковий капітал на 2,5 млрд євро, а у листопаді – вже 31 банк на 114,7 млрд євро. Зтравня 2014 р.ЕВА розпочало нову серію стрес-тестів для 124 банків країн ЄС, стабільність яких вивчалася протягом 2014–2016 рр. Зокрема, відслідковувалися кредитні, ринкові, суверенні ризики, а також ризики, пов'язані із сек'юритизацією активів та вартістю залучення позичкового капіталу.

Відповідно до заяв представників Агентства, обидва стрес-тести (як у Єврозоні, так і в рамках ЄС), в першу чергу оцінювали проблемні категорії позик за окремими країнами. Зокрема, регулятори оцінювали стан банківського кредитування в таких галузях, як суднобудування, комерційна нерухомість, а також іпотечне кредитування. Причому ЄЦБ установив поріг

достатності капіталу на рівні 6 % (у 2011 р. він встановлювався на рівні 5%), ттож«склати іспит» вдруге було важче. Тим не менш, оприлюднення результатів другого стрес-тесту засвідчило певне покращення ситуації[62]. На відміну від тестів 2014 р.цього разукритерій «пройшов / не пройшов» був відсутній. Органи нагляду перевіряли, скільки капіталу залишиться у 51 банку при обох сценаріях (базовому і несприятливому), а висновки інвестори повинні будуть зробити самі. Загалом інвестори хотіли б, щоб банки навіть унайважчій ситуації зберегли достатність капіталу на рівні 5,5%. Найгірший результат виявився у італійського банку Monte Paschi: за несприятливого сценарію він залишився б із негативним капіталом (мінус 2,44%). З великих банків невисокі результати у італійського UniCredit, британського Barclays, французького Societe Generale, німецьких Commerzbank і Deutsche Bank.

Загалом визнається, що хоча банки залучили багато капіталу (з 2013 р.– близько 180 млрд євро), банківська система ще не повністю здорова. Деякі банки після оголошення результатів стрес-тестів заявили, що вони були важче, ніж у 2014 р.Водночас тести критикують за те, що вони не враховували Brexit, можливість негативних ставок і наслідки нових, ще не введених наглядових вимог – так званий «Базель IV» (а це може змусити найбільші банки тримати додатковий капітал у сумі 350 млрд євро).

З урахуванням результатів тестування європейські органи банківського нагляду виступили із закликами посилити обмеження на можливості урядів спрямовувати бюджетні кошти на компенсацію втрат збанкрутілих банків[63].

Останніми роками європейським банкам продовжували загрожувати:(i) низька прибутковість в умовах слабкого номінального зростання відсоткових ставок; (ii) структурні проблеми та(iii) високі обсяги «непрацюючих активів» (*non-performing assets*). Збереження низьких рівнів рентабельності банків країн ЄС ставить під сумнів життєздатність установ з бізнес-моделями, які не

---

[62] EBA publishes 2016 EU-wide stress test results / EBA. July 29, 2016. URL: https://www.eba.europa.eu/-/eba-publishes-2016-eu-wide-stress-test-results

[63] Tighter EU curbs urged on winding down banks. *Financial Times*. Aug. 8, 2017. URL: https://www.ft.com/content/545c1790-7b7f-11e7-ab01-a13271d1ee9c

в змозі адаптуватися до нового операційного середовища, що характеризується низькими процентними ставками, підвищеною конкуренцією та новими фінансовими технологіями. Низькі рівнірентабельності також певною мірою були пов'язані з більш структурними факторами, такими як ознаки надлишкової потужності у деяких банківських системах ЄС, або високі співвідношення витрат та доходів, частково обумовлені сильною конкуренцією Нарешті актуальною проблемою залишається необхідність деяких банківських систем ЄС у вирішенні «кризової спадщини» у вигляді проблемних кредитів (NPL), що потрібно для посилення балансів банків та стійкості банківських секторів до несприятливих шоків[64].

Ризики, пов'язані зі слабкими сторонами в балансах банків, страховиків та пенсійних фондів, були підвищені до категорії найвищого ризику. Основним чинником, який лежить в основі цього підвищення оцінки ризику, було продовження низькоприбуткової діяльності та пов'язані із цим проблеми певних бізнес-моделей. Незважаючи на те, що ринкові настрої щодо банків країн ЄС посилились, вразливими залишалися проблеми, пов'язані із низькою рентабельністю, надмірною ємністю та високими запасами невиконаних активів у деяких юрисдикціях, , які потребують вирішення[65].

Постійно зростаючі ризики, які не вдається нівелювати відповідними запобіжними операціями банківського характеру, примушують банки звертатися в страхові компанії з метою убезпечити свій капітал від операційних ризиків, у тому числікібератак і нечистих на руку співробітників. Банки вперше почали придивлятися до страхування операційних ризиків ще десять років тому, саме перед настанням фінансової кризи, але масштабні кібератаки із використанням «WannaCry» і «NotPetya» на початку 2017 р. підштовхнули банкірів до рішучих дій. Оскільки більшість

[64] ESRB Annual Report 2016. P.15 . URL: https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/ar/2017/esrb.ar2016.en.pdf
[65] Там само. С. 5.

подібних страхових договорів оформляються в приватному порядку, а деталі ніде не публікуються, визначити справжні обсяги таких угод практично неможливо[66].

Відомий «Звіт п'яти президентів» налаштовує на завершення створення Банківського союзу, «який започаткований у 2012 р. для єврозони, але користується зростаючою зацікавленістю країн, що до неї не входять, – стає найважливішою трансформацією, викликаною фінансовою кризою і не лише економічною структурою Європи, а й її політичною економікою»[67].

Банківський союз був узгоджений на саміті в червні 2012 р. і об'єднав два напрями. Перший – це «внутрішня порука» (bail-in) – вимога про те, що кредитори банків приймають збитки від своїх інвестицій, щоб захистити платників податків від ризиків, які приймають менеджери банку. Друга полягала у підвищенні регуляторних повноважень від національного до європейського рівня.

Утім, для завершення проєкту Банківського союзу необхідно: створити «поєднувальний» механізм (bridge financing mechanism) для фінансування Єдиного фонду санації банків; запровадити конкретні заходи («дорожню карту») щодо створення такого Фонду; узгодити спільну Схему страхування депозитів; покращити ефективність інструментів прямої банківської рекапіталізації в рамках Європейського стабілізаційного механізму (ESM); запустити Фондовий союз (Capital Markets Union); перезапустити (посилити) діяльність Європейської Ради щодо системних ризиків (ESRB)[68].

Водночас привертає увагу, що пропозиція президента Франції Е.Макрона стосовно «двошвидкісної Європи» може суттєво вплинути на

---

[66] Cohn C. Insurers see more demand from banks for cover against cyber attacks, rogue staff / Reuters. Business News. Aug.30, 2017. URL: https://www.reuters.com/article/us-banks-insurance-operational-risk/insurers-see-more-demand-from-banks-for-cover-against-cyber-attacks-rogue-staff-idUSKCN1BA1AR/

[67] Sandbu M. Banking union will transform Europe's politics.*Financial Times*. July 25, 2017.

[68] The Five President's Report: Completing Europe's Economic and Monetary Union / European Commission. June 22, 2015. P. 20. URL: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/5presidentsreport.en.pdf

подальший розвиток Банківського, Фіскального і, навіть, Монетарного союзів (особливо, якщо він буде підтриманий Німеччиною).

Складнощі розвитку Європейської банківської системи,обумовлені трансформаційними процесами всередині ЄС, посилюються процесом виходу з ЄС Великої Британії (т.зв. Brexit). Це зумовлено як загальним значенням банківських послуг для сучасної економіки, так і особливою роллю Лондона як провідного фінансового центру не тільки Європи, а й загалом світу.

Ще один зв'язок між Brexit та банківською діяльністю стосується банківської кризи. Як зазначає англійський професор Н.Крефтс, «банківська криза та Brexit зазвичай розглядаються як дві незв'язані проблеми. Насправді між ними існує тісний зв'язок, який втілюється у фіскальній консолідації, яку необхідно було здійснити після фінансової кризи. Наслідки жорсткої економії сприяли піднесенню британської Партії незалежності (UKIP), референдуму про членство в ЄС та перемозі для виходу з ЄС. Жоден з цих результатів не був певним, але вони були реалізованими результатами політичної реакції на банківську кризу. Якщо Brexit розглядається як результат банківської кризи, то загальна втрата потенційного виходу з цього фіаско приблизно вдвічі зростає і перебуває в діапазоні від 7,7 до 16,2% ВВП»[69]. Додатковоїгостроти цій проблемі надала можливість Brexit без угоди з ЄС («жорсткий Brexit»).

Можна констатувати, що британські банки та фінансові компанії (зокрема компанії «фінтех», які у січні 2019 р.провели спеціальний форум у Парижі), досить серйозно ставляться до проблем, які можуть виникнути у нихчерез «жорсткийBrexit» і вже вживають необхідних заходів. Натомість європейські банки відносяться до цього спокійніше, скоріш за все поділяючи існуючу в ЄС думку, що «Brexit без угоди» сильніше вдарить по британській економіці, аніж по економіці ЄС. Зокрема це виявляється у перенесенні філій

[69] rafts N. Brexit: Blame it on the banking crisis / OX, CERP Policy Portal.Jan.15. 2019.URL: https://voxeu.org/article/brexit-blame-it-banking-crisis

деяких європейських банків з Лондона до інших європейських міст, – що в майбутньому не сприятиме їхнім операціям з британськими клієнтами.

Таким чином, можна побачити, що у більшості випадків ці завдання перегукуються з тими викликами, з якими стикаєтьсяй українська банківська система, а це означає, що діяльність уряду та органів банківського (та ширше – фінансового) наглядуповинна забезпечувати паралельність процесів вдосконалення української фінансово-банківської системи та її одночасної євроінтеграції.

2.2 Аналіз проблем та перспективних напрямів модернізації системи банківського нагляду ЄС

Криза виявила слабкі інституційні сторони у єврозоні, зокрема відсутність інтегрованого банківського ринку, основними елементами якого є Єдиний наглядовий орган, Єдиний орган з розгляду резолюції з єдиним резолюційним фондом та Єдина схема страхування депозитів. Реакцією політиків на ці недоліки стало створення єдиного наглядового органу під головуванням ЄЦБ. Упродовж двох років за участю національних компетентних органів був сформованийЄвропейський банківський нагляд, що зумовило в ЄСпозитивні зміни.

По-перше, інтегрований банківський нагляд сприяв зміцненню банків, що допомогло подолати фінансову фрагментацію, покращити трансмісію грошово-кредитної політики та відновити надання кредитів домашнім господарствам та фірмам. Кредитні ставки в зоні євро наблизилися до рекордно низьких.

По-друге, вимагаючи, щоб банки мали адекватний капітал і забезпечували стабільний баланс між ризиками та доходом, органи ЕВА займали активну позицію задля захисту від ризиків фінансової стабільності, що виникають у банківській сфері. Це дало ЄЦБ змогу при проведенні монетарної політики сконцентруватися на ціновій стабільності навіть тоді,

коли політика потребувала коригувань, оскільки ризики для фінансової стабільності були та залишаються під ефективним наглядом.

У ході дослідження була встановлена етапність реформування регуляторно-наглядової структури ЄС усфері банківської діяльності. Фактично така реформа розпочалася з сектора фондових операцій (т.зв. процес Ламфелузі). З часом принципи, розроблені Комісією Ламфелузі, було вирішено поширити також на банківський сектор (та страхові послуги). У зв'язку з цим прийняття рішень щодо регулятивноїреформи було розподілено між чотирма інституційними рівнями[70].

1. На першому рівні Парламент і Рада ЄС ухвалюють регламенти та директиви, які містять найбільш загальні положення. Розробленням проєктів нормативно-правових актів займається Європейська Комісія.

2. На другому рівні розробляються нормативно-правові акти, які конкретизують положення актів першого рівня. В рамках цього рівня законодавчими повноваженнями наділені наглядові органи, створені в кожній сфері окремо: Європейський орган усфері ринку цінних паперів (European Securities and Markets Authority – ESMA), Європейський банківський орган (European Banking Authority – EBA) , Європейський орган усфері страхування і трудових пенсій (EIOPA – European Insurance and Occupational Pensions Authority). При виникненні розбіжностей між європейськими наглядовими органами та Комісією Рада ЄС може вживати заходів.

3. Третій рівень представлений технічними комітетами, до яких входять представники наглядових органів банківського сектора, ринку цінних паперів і сфери страхування. Технічні комітети надають Комісії консультативну допомогу при розробленні проєктів актів першого і другого рівнів і здійснюють координацію наглядових органів для забезпечення однаковоїта послідовної імплементації актів першого і другого рівнів. Вони

[70] сокина Е.С. Эволюция банковского надзора в Европейском Союзе: организационно-правовые аспекты. *Вестник ВолГУ. Правовая парадигма*. 2017. Т. 16. № 3. С. 124.

також стежать за виконанням стандартів і сприяють гармонізації методів нагляду.

4. У рамках четвертого рівня Європейська Комісія здійснює перевірку дотримання державами – членами ЄС ухвалених актів.

Але на цьому реформування системи банківського нагляду в ЄС не завершилось. Масштабний план організації в рамках ЄС Банківського союзу передбачив створення єдиного наглядового механізму (SSM), а надалі –і Єдиного механізму фінансового оздоровлення (Single Resolution Mechanism – SRM) для обслуговування проблемних банків. Ця нова незалежна організація повинна відповідати за реструктуризацію та вирішення питань банків у країнах – членах ЄС, які беруть участь у Банківському союзі (а це означає, що це не обмежується лише єврозоною). Спочатку Комітет з фінансового оздоровлення банків (Resolution Committee – ResCo) існував при Європейському банківському агентстві. Але директор-розпорядник МВФ Д. Строс-Кан виступив з ініціативою створення окремого європейського органу для оздоровлення банків із транскордонною діяльністю. Єдиний наглядовий механізм і Єдиний механізм фінансового оздоровлення почали функціонувати з 2014 р.

Як зазначають експерти[71], створення Єдиного наглядового механізму ознаменувало перехід від традиційних принципів співпраці та кооперації національних органів до централізованої системи нагляду в Єврозоні, що ґрунтується на застосуванні принципів субсидіарності й пропорційності та яка гарантує фінансову безпеку ЄС і відповідає за ефективне використання норм обережності, контролю за ризиками та профілактики банківських криз. Отже, Єдиний наглядовий механізм не має правосуб'єктності. Повноваження щодо прийняття рішень покладено на ЄЦБ і національні наглядові органи відповідно до положень Регламенту 1024/2013 від 15 жовтня 2013 р. ЄЦБ

[71] Felusial A., Misztal K. Reforma nadzoru finansowego w EU – unia bankowa / Uniwersitet Łódźki. Łódź, 2016. 29 s.; Browne R. Incoming EU banking regulations are a 'headache for everyone', RBS fintech advisor says. *CNBC.* July 11, 2017. URL: https://www.cnbc.com/2017/07/11/incoming-eu-banking-regulations-are-a-headache-for-everyone-rbs-fintech-advisor-says.html

здійснює нагляд за найбільшими банками держав єврозони (та інших, які приєдналися до Єдиного наглядового механізму), в той час як національні регулятори здійснюють контроль за іншими банками. В рамках нової структури витрати щодо реалізації наглядових повноважень покладено на банки, що входять до Єдиного наглядового механізму. Таким чином Єдиний наглядовий механізм – це не тільки перерозподіл повноважень між європейськими та національними наглядовими органами, а нова система спільної реалізації наглядових повноважень, заснована на принципах європейської інтеграції. Основна мета цієї системи – розроблення єдиних методів і високих стандартів роботи наглядових органів у ЄС.

Тим не менш, найбільші глобальні банки продовжують стикатися з політичним, регуляторним та ринковим тиском. Особливо складні змінивідбуваються у європейських банках. Фінансово-банківська криза у світі (й, зокрема, у країнах Європейського Союзу) була обумовлена кількома причинами. Водночас слід визнати, що власне інституційна криза в банківському секторі виявилася причиною кризи в зоні євро. Річ у тім, що раніше банки в основному сприймалися як установи, які приймали депозити та надавали підприємствам кредити. В нових обставинах виявилося, що вони були обтяжені зобов’язаннями по іпотеці. Отож, колапс ринкових цін на нерухоме майно очікувано призвів до значних фінансових проблем для банків. Те, що раніше для банків вважалося нетрадиційними (неконвенційними) операціями, тепер виявилося «новою нормальністю».

Розвиток нових комунікаційних технологій привів до фінансово-банківського сектора послуг нові небанківські (навіть нефінансові) компанії, які отримали можливість надавати послуги у сфері платежів та інших фінансових операцій. Усе це відкриває європейський банківський сектор для більшої конкуренції, посилює правила торгівлі, зменшує прибутки та підвищує вимоги до капіталу. І хоча такі технології можуть сприяти оздоровленню фінансової системи Європи, банкіри не дуже захоплені,

враховуючи постійні зміни в напрямі дедалі жорсткішого регулювання з моменту кризи 2007–2008 рр.

Зокрема, з 13 січня 2018 р. набула чинності Директива Європейського Союзу щодо платіжних послуг, PSD2. Вона встановлює умови взаємодії між банками, які мали монополію на дані рахунків клієнтів і суворо пов'язувалися з конкретними платежами та іншими фінансово-технологічними компаніями. Ця директива уможливлює те, що у світі fintech називають відкритим банкінгом (open banking), надаючи стороннім небанківським установам – від таких корпорацій, як Amazon, до малих стартапів, – можливість здійснювати платіжні послуги для банківських клієнтів і отримувати доступ до їхніх даних.

Тепер платіжні провайдери дозволяють покупцям платити прямим переказом зісвоїх банківських рахунків. Агрегатори рахунків об'єднують дані з рахунків у декількох банках, так що європейці можуть мати уявлення про свої фінанси в одному місці, і, можливо, знайти кращі пропозиції для страхування, іпотечних кредитів тощо. Обговорюючи цю проблему на Лондонській конференції Fintech (липень 2017 р.) Алан Локхарт (Alan Lockhart), керівник відділу відкритих банківських послуг Королівського банку Шотландії (RBS), заявив, що банки повільно відповідатимуть і їм доведеться йти назустріч галузі fintech за новими правилами в рамках очікуваних (на той момент) законодавчих змін. «Одна з величезних можливостей, яка є на порозі, полягає в тому, щоб привернути силу компаній– стартапів у галузі fintech і заохотити їх працювати з банками – установами, які були дуже закриті в своєму баченні ситуації. Це не відбудеться за одну ніч, тому щовимагає зміни у мисленні»[72]. Крім того, потрібно буде додатково проаналізувати сумісність в умовах «нової нормальності» різних директив (як попередніх, так і нових). Зокрема, Івон Данн, партнер юридичної фірми Pinsent Masons, (Yvonne Dunn, Pinsent

[72] Browne R. Incoming EU banking regulations are a 'headache for everyone', RBS fintech advisor says. *CNBC*. July 11, 2017. URL: https://www.cnbc.com/2017/07/11/incoming-eu-banking-regulations-are-a-headache-for-everyone-rbs-fintech-advisor-says.html

Masons) зазначив, що нова директива ЄС може суперечити іншому регулюванню – Загальному регламенту захисту даних (General Data Protection Regulation – GDPR), – закону про конфіденційність (який став обов'язковим з 25 травня 2018 р.). Вважається, що цей закон (який надає громадянам країн ЄС право ознайомлюватися з інформацію про себе, яка збирається різними бізнес-структурами по всьому світу,обмежувати та знищувати її) настільки суттєво змінює «правила гри», що його можна назвати «водорозділом» в історії захисту прав приватності (privacy). При цьому це може стати найбільш витратною для бізнесу зміною правил: за експертними оцінками, компанії з переліку Fortune 500 повинні будуть витратити до 8 млрд дол. для того, щоб привести свої системи у відповідність до нового закону[73].

Також більшої ваги набирають різноманітні технічні елементи – такі, як прикладні програмні інтерфейси (Application programming interfaces – APIs), – коди, які дозволяють різним фінансовим програмам взаємодіяти одна з одною, що матимуть життєво важливе значення для революції банківської системи, створюючи таку собі «відкриту екосистему API», яка може створити мережу зв'язку між фінансовими установами та сторонніми компаніями.

У цьому ж контексті слід розглядати необхідність і можливість розроблення нових правил щодо криптовалют та активів на базі технології блокчейн, про що згадував віце-президент Європейської Комісії Валдіс Домбровскіс. Хоча Андреа Енріа, керівник банківського регулятора ЄСне підтримав закликів регулювати криптовалюти, попередивши про небезпеку надмірного регулювання фірм fintech. Він вважає, що було би більш ефективним заборонити банкам та іншим регульованим фінансовим установам проведення операцій з криптовалютами або їх продажу, аніж регулювати самі цифрові валюти. Марк Карні, керуючий Банку Англії, який також очолює Раду фінансової стабільності «Великої двадцятки»,зазначає про слабке регулювання, яке дотепер стосувалося криптовалют. М. Карні був

[73] EU Gives Consumers New Data Controls. *Global Finance*. February 2018. p.14.

останнім банкіром центробанку, що закликали до посилення нагляду. «Останнім часом кілька центральних банків стверджували, що криптовалюти не мають інституційної резервної системи центрального банку і не можуть виконувати традиційні функції грошей ... Я ще переконаний, що це досить сильний аргумент для залучення криптовалют у повний обсяг регулювання», – зазначив А.Енріа, коментуючи думку англійського банкіра. Президент Європейського центрального банку М. Драгі натомість заявив: «ЄЦБ не має повноважень забороняти або регулювати біткоїни. У ЄЦБ ми стежимо за цією еволюцією, але ця технологія ще не дозріла, щоб її розглядали в грошово-кредитній політиці ЄЦБ або як платіжну систему»[74]. Раніше він досить негативно сприйняв рішення Естонії про створення своєї національної криптовалюти (есткойн), заявивши, що «жодна держава – член Єврозони не може запровадити власну валюту». Але якщо стосовно монетарного суверенітету криптовалюти поки що не створюють реальної загрози, то в питаннях відмивання брудних грошей, ухилення від оподаткування та фінансування тероризму ситуація виглядає більш загрозливою. Отож, враховуючи це, наприкінці квітня 2018 р. члени Європейського Парламенту переважною більшістю голосівпроголосували за підтримку угоди, укладеної в грудні 2017 р. з Європейською Радою, щодо заходів, спрямованих, зокрема, на запобігання використанню криптокультур у сфері відмивання грошей та фінансування тероризму. Нове законодавство спрямоване на вирішення проблеми анонімності фінансових технологій шляхом запровадження правил для обміну криптовалютами, платформами та електронними «гаманцями». Передбачається, що такі суб’єкти повинні бути зареєстровані уповноваженими органами та мають застосовувати процедури проведення належної обачності, включаючи перевірку клієнтів[75].

---

[74] European Union and the cryptocurrency regulations. *Novamining.* Jan.23, 2018. URL: https://medium.com/novamining/european-union-and-the-cryptocurrency-regulations-7a9bd3c6ac7e

[75] Sundarajan S. EU Parliament Votes for Closer Regulation of Cryptocurrencies. *Coindesk.* April 20, 2018. URL: https://www.coindesk.com/eu-parliament-votes-for-closer-regulation-of-cryptocurrencies/

Таким чином, нові учасники банківського ринку мають отримати від своїх клієнтів дозвіл не тільки щоб знімати гроші та послуговуватися данимищодоїхніх рахунків, а й на співпрацю з їхніми банками. Звісно, що ці нові учасники стурбовані тим, що банки негратимуть чесно, а банки, зі свого боку, стурбовані, що відкриття їх систем може наражати клієнтів на загрозу шахрайства (а банки – на додаткові судові справи). Тому 27 листопада 2017 р. Європейська Комісія ухвалила технічні стандарти, спрямовані на збалансування конкуренції та безпеки. Стандарти вимагають, щоб перш ніж операції будуть затверджені, клієнти постачали два з трьох типів ідентифікаційних даних: те, про що вони знають (пароль або код); те, чим вони володіють (карта або телефон); і те, чим вони є самі (наприклад, відбиток пальця). В Інтернеті такий підхід вжеузвичаївся, хоч і не є універсальним.

Спілкуватися з провайдерами платіжних послуг та агрегаторами облікових записів банки можуть двома шляхами: дозволити їм доступ через свої онлайн-клієнтські інтерфейси, або створювати виділені інтерфейси, до яких новачки можуть підключати свої додатки. Майже всі банки схиляються до останнього варіанта.

Хоча роздрібні банки боролися за PSD2, інвестиційні банки та керуючі активами схиляються до MiFID2 – оновленої Директиви про ринки фінансових інструментів (Markets in Financial Instruments Directive), яка набрала чинності з 3 січня 2018 р. Вона призначена для того, щоб зробити фінансові ринки більш прозорими і, отже, теоретично безпечнішими та більш конкурентоспроможними. Нова директива обмежує торгівлю цінними паперами на внутрішніх майданчиках банків (internal venues) та змушує перевести більше похідних інструментів, які до цього часу торгуються у позабіржових системах («over the counter»), – на централізовані біржі. Вона також зобов’язує банки брати з клієнтів плату за дослідження окремо, а не об’єднувати їх з оплатою за інші послуги.

Світова фінансова криза, виявивши недоліки в існуючих системах фінансового регулювання, змусила шукати вихід з ситуації на світовому фінансовому ринку, визначити основні напрями дій щодо підвищення стійкості банківських систем та уникнення криз, подібних до цієї. Це викликало необхідність переосмислення принципів регулювання діяльності банків, а також потребу в розробленні та впровадженні нових підходів і методів оцінки системних ризиків, створенні контрциклічних норм достатності капіталу та формуванні резервів на покриття можливих збитків за позиками у періоди економічних піднесень і спадів.

Саме з цією метою Базельським комітетом з банківського нагляду був розроблений пакет реформ банківського регулювання, який отримав назву Базель III. У грудні 2009 р. Базельський комітет представив для обговорення попередній варіант правил і вимог, викладених у документі Комітету нових міжнародних стандартів оцінки надійності банків «Покращення механізму Базеля II і перегляд механізму ринкових ризиків по Базелю II». Загальною метою реформи світової фінансової системи було підвищення стійкості банківської системи за рахунок збільшення ліквідних резервів та поліпшення якості капіталу. Посилене регулювання світової банківської системи, на думку представників Базельського комітету, має убезпечити від повторення світових фінансових і економічних криз, подібних тій, яка сталась у 2008 р. Автори чергових поправок до Базельської угоди про капітал припускають, що запропонований пакет змін дозволить суттєво посилити фінансовий стан банків і стримати банки від прийняття на себе надмірних ризиків.

Суть пропонованих змін до угоди про капітал, згідно з Базелем III, полягає в підвищенні якості, прозорості та вдосконаленні структури банківського капіталу, посиленні покриття ризиків капіталом і стимулюванні заходів щодо створення резервних запасів капіталу. Зокрема, переважаючою формою капіталу 1-го рівня повинні стати прості акції і нерозподілений прибуток, інструменти капіталу 2-го рівня будуть гармонізовані, а також

будуть реалізовані заходи щодо зниження проциклічності банківської діяльності.

Варто зазначити, що Базель II і Базель III є доповненнями до Угоди про капітал 1988 р. Отже, кожен новий документ удосконалює, а не скасовує попередні. Тому після прийняття Базеля III всі вимоги, які були введені в Базелі II, – Компонента II «Контроль з боку нагляду» та Компонента III «Ринкова дисципліна» не втратили своєї важливості й залишаються чинними.

Передбачалося, що нові вимоги будуть спрямовані на регулювання банківської діяльності як мінімум у 27 країнах, які є членами Базельського комітету або офіційно проголосили про дотримання його вимог і будуть впроваджуватися поступово і поетапно протягом 2013–2019 рр.

Насамперед із з січня 2013 р. до кінця 2014 р. передбачалося проведення реформи вимог до структури активів і капіталу банків. Одночасно з нею розпочалося посилення вимог щодо частки акціонерного капіталу в структурі загального регулятивного капіталу.

Поступове підвищення якості капіталу шляхом виключення певних компонентів, які враховуються в основному капіталі, буде проведено з січня 2014 р. до січня 2018 р. Нарешті уведення буферів збереження капіталу і контрциклічного буфера розпочнеться в січні 2016 р. і завершиться через три роки – у січні 2019 р. Крім зазначених змін, вимоги Базеля III передбачають уведення трьох нових коефіцієнтів – коефіцієнта левериджу і двох окремих коефіцієнтів ліквідності. Тож упродовж наступного десятиліття систему банківського регулювання буде суттєво вдосконалено на основі посилення вимог до акціонерного капіталу банків і створення буферів капіталу.

Як показала практика, попередніх правил Базельського комітету виявилося недостатньо, щоб запобігти недавній фінансовій кризі. Поступово відновлюючись, світова банківська система навіть зараз відчуває серйозні проблеми структурного характеру, незважаючи на значну фінансову допомогу від урядів. Тому регулятори розглядають уведення нових стандартів Базеля III як своєчасну і виправдану міру. Автори реформи

розраховують на те, що при повторенні кризи у банків не буде необхідності звертатися за допомогою до держави для уникнення банкрутства. Для цього вводяться спеціальні вимоги до формування додаткового резервного капіталу (буфера), який можна використовувати, проте через деякий час необхідно відновлювати. У разі системної кризи у банків буде якийсь «буферний» капітал, який вони зможуть зменшувати, порушуючи мінімальне значення коефіцієнта достатності без санкцій регулятора. Однак після кризи банки повинні будуть цей капітал відновити. Оновлені вимоги, представлені світовому фінансовому співтовариству, є більш жорсткими та обов'язковими до виконання, на відміну від показників Базель II, більшість з яких мали рекомендаційний характер.

Базель II та Базель III. Уведення більш жорсткого визначення капіталу, підвищення мінімальних вимог до нього, впровадження нових буферів капіталу дадуть банкам можливість легше витримувати періоди економічного і фінансового стресу. Міжнародні експерти вважають, що нововведень буде достатньо для того, щоб слабкі та нестійкі гравці пішли з ринку, а залишилися тільки стабільно функціонуючі установи з капіталом, здатним перекрити можливі фінансові проблеми. Тим банкам, які залишаться, потрібно буде залучати значні суми додаткового капіталу для того, щоб дотримуватися нових нормативів.

Обсяги виплачуваних дивідендів зменшаться не тільки через необхідність збільшення обсягів капіталу. У разі невідповідності банківських показників оновленим вимогам центральні банки отримають повноваження і навіть обов'язки застосовувати до банків-порушників відповідні санкції. При таких вимогах кредитні установи будуть позбавлені права сплачувати дивіденди акціонерам, бонуси та інші премії своїм менеджерам. Поза періодами стресу банки повинні підтримувати буфери капіталу, що перевищують регулятивний мінімум. А в періоди можливих фінансових спадів, коли банкизазнаватимуть суттєвих збитків, розмір буферів повинен дозволити їм підтримувати обсяги капіталу, що перевищують мінімальний

необхідний рівень. Коли буфери капіталу будуть використані, одним з головних джерел їх відновлення може стати скорочення обсягів періодичних розподілів прибутку. Це, в свою чергу, передбачатиме зменшення дивідендних платежів, обсягів викупу акцій і платежів у вигляді преміальних.

Посилення нормативів регулювання в новій редакції Базельської угоди про капітал отримало неоднозначну оцінку як окремих національних регуляторів, так і самих суб'єктів регулювання. Частина національних регуляторів і фінансових установ країн, банківські системи яких вже або майже відповідають новим регулюючим нормам, схвально поставилися до змін і підтримали більш жорстке регулювання банківської діяльності. У деяких країнах, наприклад у США, Великій Британії та Швейцарії, національні стандарти навіть жорсткіші, ніж вимоги Базельського комітету. Показники більшості великих банків США, Канади, а в Європі – банків Бельгії, Нідерландів, Люксембургу, Великої Британії, Швейцарії і скандинавських країн, – також відповідають новим вимогам.

Отже, з моменту узгодження пропозицій країнами G-20 в листопаді 2010 р. до повного впровадження фінансовими системами країн нових базельських вимог банки будуть мати достатньо часу і можливостей для того, щоб сформувати власні стратегії й отримати позитивний ефект від впровадження у власну практику посилених стандартів капіталу та інших нововведень Базельського комітету.

Важливі доповнення також здійснені в комплекті вимог Базель-III, про що було оголошено на спеціальні прес-конференції керівників центральних банків та органів банківського у Франкфурті 7 грудня 2017 р. (табл. 2.2).

Передбачається, що нові вимоги «Базель III» будуть впроваджуватися поступово (а спірний показник «рівня капіталу» – capital floor/output floor, навіть поетапно), що повинно надати європейським банкам більше часу та можливостей для їх адаптації, а також нівелювати ризики ліквідності, які можуть виникнути при переході на нові стандарти.

Таблиця 2.2

Графік впровадження нових вимог Базель III

Реформа 2017 р.	Строк імплементації
Переглянутий стандартний підхід до кредитного ризику	1 січня 2022 р.
Переглянута система внутрішніх рейтингів для кредитного ризику	1 січня 2022 р.
Переглянута структура коригування кредитного рейтингу	1 січня 2022 р.
Переглянута структура операційного ризику	1 січня 2022 р.
Переглянута структура ринкового ризику	1 січня 2022 р.
Коефіцієнт ліквідності	При сучасному визначені «незахищеності від ризиків» (exposure) – 1 січня 2018 р.
	При переглянутому визначені «незахищеності від ризиків» (exposure) – 1 січня 2022 р.
	Буфер для глобальних системно важливих банків (global systemically important banks – G-SIBs) – 1 січня 2022 р.
Рівень капіталу	1 січня 2022 р. – 50%
	1 січня 2023 р. – 55%
	1 січня 2024 р. – 60%
	1 січня 2025 р. – 65%
	1 січня 2026 р. – 70%
	1 січня 2027 р. – 72,5%

Джерело: Finalising Basel III in brief / Basel Committee on Banking Supervision. BIS – Basel, 2017. P. 8 .

У 2017 р. було завершено комплексну регуляторну реформу – Базель III. Правила для банків стали жорсткішими, а прогалини в нормативній базі були закриті. На європейському рівні тривало створення Банківського союзу. Наразі Банківський союз спирається на дві основи: європейський банківський нагляд та європейський банківській регуляційний механізм. Разом ці механізми допомагають посилити нагляд за банками по всій Європі та ефективніше боротися з кризами. Така архітектура банківського нагляду набагато стабільніша, ніж попередня. В таких умовах фінансова система стає безпечнішою.

2.3. Адаптація Монетарного союзу до нових умов функціонування з урахуванням кризових явищ останніх років

Великий рівень поганих кредитів усе ще продовжує залишатися проблемою для розвитку європейської банківської системи та становить реальну загрозу, щоможе викликати нові кризи в майбутньому. Певною мірою знаковою буде ситуація з рекапіталізацією італійського банку Monte dei Paschi, який повинен стати взірцем для того, як може бути реформована інша частина італійської банківської системи. На початку 2017 р. ЄЦБ заявив, що слабка ситуація в банку вимагає вливання капіталу в розмірі 8,8 млрд євро. Спочатку передбачалося, що банк повинен зібрати 5 млрд євро від приватних інвесторів, але ситуація у банку погіршилася через політичну кризу та й інвестори не виявили достатньої зацікавленості. В результаті довелося втрутитися італійському уряду. Новий італійський уряд погодився влити до капіталу банку 6,6 млрд євро за умови, що інституційні інвестори забезпечать іще 2,2 млрд євро[76]. Поки що провести рекапіталізацію без використання бюджетних коштів не вдається, хоча ідея принципу bail-inполягає саме у тому, щоб спиратися на кошти акціонерів, кредиторів та великих вкладників.

Характерно, що така вимогливість уряду Італії різко вирізняється від «рішучого підходу», який продемонстрував уряд України при націоналізації Приватбанку. В Україні, щоправда, також було зроблено спробу «врятувати» проблемний банк не тільки за бюджетні кошти, а й за «гібридною схемою», що передбачає поєднання варіантів фінансування підтримки за рахунок «інсайдерів» банку, тобто його власників і кредиторів з традиційним варіантом підтримки за рахунок платників податків. Уцьому випадку під bail-in потрапили випущені Приватбанком єврооблігації, які підлягають примусовому зарахуванню в капітал банку. Однак допоки не дуже зрозуміле

[76] Weyer M. Monte dei Paschi is everything that's gone wrong with banking. *The Spector*. Jan.7, 2017. URL: http://www.spectator.co.uk/2017/01/monte-dei-paschi-is-everything-thats-gone-wrong-with-banking/

питання стосовно того, чи стануть власники «приватівських» облігацій співвласниками банку або держава у них ці прававикупить?

Щодо Європейського Союзу, то проблема ще й у тому, що Італія не є єдиною країною ЄС з високими рівнем поганих кредитів у балансах банків, отож, цілком можливо, що банківська криза пошириться і на інші країни Європи. Згідно з інформацією консалтингово-аудиторської компанії KPMG, європейський банківський сектор станом на початок 2017 р. був обтяжений більш ніж 1,1 трлн євро «токсичних» кредитів[77].

Ідея проведення банківської реформи зовсім не нова, але світова та, зокрема, європейська фінансова криза лише прискорила роботу в цьому напрямі, підкресливши, що з неювже запізнилися. Але для того, щоб зрозуміти причини та основні напрями такої реформи, необхідно спочатку коротко пригадати ситуацію у США – своєрідного «законодавця банківської моди». Вартовзяти до уваги, що упродовжтривалого часу на банківському ринку США діяли обмеження, уведені законом Гласса – Стіголла (1933) стосовно розмежування інвестиційних та кредитних операцій. Однак на Волл-стрит дедалі голосніше лунали голоси незадоволених таким «зв'язуванням рук», що обмежувало конкурентоспроможність американських банків. Зрештою, незадоволеним якимось чином вдалося перетягти на свій бік А.Грінспена, котрий змінив на посаді глави Федеральної резервної системи США П.Волкера. Незабаром удалося переконати в архаїчності такого обмеження і президента Б.Клінтона, який у 1999 р. підписав закон Грімма – Ліча – Блайла щодо лібералізації ринку фінансових послуг, яким скасовувалися вимоги закону Гласса – Стіголла. Протягом деякого часу здавалося, що без старих обмежень банківський ринок працює досить непогано, але невдовзі розпочалася криза. І розпочалася вона власне з банкрутства інвестиційного банку Lehman Brothers, який був задіяний в операціях, здійснення яких було би неможливим без скасування закону

[77] Amaro S. Potential new banking crises are a concern in Europe: Analyst. *CNBC*. 2 Jan., 2017. URL: http://www.cnbc.com/2017/01/02/potential-new-banking-crises-are-a-concern-in-europe-analyst.html

Гласса – Стіголла. Багато хто з експертів взагалі називали скасування цього закону однією з головних причин кризи, зазначаючи, що роки після скасування цього закону не навчили нас нічому в питаннях попередження фінансових криз, наслідків маніакальної дерегуляції та безконтрольної політичної влади мегафінансових інститутів[78]. Тож не дивно, що у січні 2010 р. президент США Б.Обама оприлюднив нові правила (відомі як правила Волкера), згідно з якими американські банки більше не матимуть права володіти, спонсорувати або використовувати як об'єкт інвестицій хедж-фонди або фонди прямих інвестицій (private equity funds), так само як і займатися торгівлею цінними паперами за власний рахунок (proprietary trading) для одержання прибутку, не пов'язаного з обслуговуванням їхніх клієнтів. За цією, дещо кучерявою, але юридично вивіреною фразою, криється проста ідея про повернення до системи спеціалізованих фінансово-кредитних інститутів, яка мотивується тим, що країна опинилася на межі другої Великої депресії. До речі, П.Волкер (колишній головний банкір США, який очолив президентську Раду з економічного оздоровлення) був не єдиним фахівцем, із ким президент визнав за необхідне провести останню консультацію з цього питання. Іншою людиною був ексголова комісії з цінних паперів і бірж У.Дональдсон. Обидва конфіденти очолювали свої відомства за часів республіканських адміністрацій, відповідно Р. Рейгана і Дж. Буша-молодшого.

Але правило Волкера досить швидко (у липні 2010 р.) стало лише складовою частиною нового банківського закону – Закону щодо реформування Уолл-Стрит та захисту споживачів (*The Wall Street Reform and Consumer Protection Act*), відомого як Закон Додда – Френка (*The Dodd — Frank Act*). Цей закон передбачав заходи щодо зменшення ризиків фінансової системи, підвищення рівня захисту інтересів споживачів фінансових послуг та більш жорсткого регулювання системоутворюючих фінансових інститутів.

[78] Weissman R.Reflections on Glass-Steagall and Maniacal Deregulation. *Common Dreams*. Nov. 12, 2009. URL: http://www.commondreams.org/view/2009/11/12-8

Утім, впровадження більш жорсткого регулювання не було самоціллю нового закону (що мало, скоріш за все, негативний результат). «У дійсності, – на думку експертів, – Закон освітлює американським банкам шлях до виживання в нових, посткризових умовах та, як би це не здавалося парадоксальним, сприяє (звісно ж, у примусовому порядку) інтеграції їхньої діяльності з новим регуляторним механізмом», через що він «поступово перетворюється на дієвий інструмент захисту національної економіки від нестабільності/незбалансованості на мікрорівні»[79]. А тому американські нововведення не залишилися поза увагою європейських конкурентів і серйозно вплинули на плани реформування європейської банківської системи.

Слід, однак, відзначити, що банківська система Сходу ЄС має, на думку фахівців[80], свої особливості: банки менш досвідчені та розвинені (менше CD's і сек'юритизації взагалі); регулятор звертає увагу лише накредитні ризики; рівень капіталізації (із зазначених причин) – вищий; власність (40–50% по країнах) закордонна; кредитують західних клієнтів (більш надійні); залучені до реалізації Wienna Iniciative; філії західних банків дають їм вищий рівень прибутку; значний рівень NPL не дає часу на нове кредитування; кредити, номіновані в іноземній валюті (приклад Угорщини, де було поширено кредитування у швейцарських франках), – центральні банки з цієї причини втратили до 30% своїх резервів.

Аналіз сучасного стану банківської системи ЄС викликав необхідність перш за все визначити, чим є системна банківська криза з теоретичної точки зору. При цьому відправною точкою аналізу стало політологічне визначення кризи як «серйозної загрози базовим структурам або фундаментальним цінностям і нормам системи, яка в умовах обмеження часу і непередбачених

---

[79] Джагитян Э.П., Сильвестров С.Н. Смена парадигмы банковского регулирования в США: от краткосрочных выгод к долгосрочному управлению рисками. *Деньги и кредит*. 2013. № 8. С. 57, 60.

[80] Рачко А. (Нацбанк Польщі). Виступ на щорічній дослідницькій конференції Національного банку України «Роль центрального банку в забезпеченні економічного розвитку». 18–19 травня 2017 р., Київ.

обставин викликає потребу в екстрених рішеннях»[81] або як ситуації, «що оспорює ключові елементи ідентичності системи і позбавляє її здатності адекватно реагувати на загрози її існуванню через розпад інститутів або некерованої і швидкоплинної трансформації структурних зв'язків»[82].

Інакше кажучи, йдеться про те, що кризу неправомірно ототожнювати з конфліктом, виникненням соціально-економічної напруженості і/або «порушенням порядку» всередині системи. Крім того, стає очевидним, що керовані та послідовні зміни, навіть масштабного і стратегічного характеру, не можуть називатися кризою, хоча можуть бути пов'язані з конфліктом очікувань і соціально-економічними (адаптаційними) шоками. Вихід із кризи – або превентивне ухилення від такого виходу, – навіть передбачає необхідність інновацій і змін; ця позиція протидіє поширеній думці про те, що кризі повинна протистояти якась незмінна і чи не статична «стабільність». У разі, якщо структурної або інституційної трансформації політичної системи, спрямованої на розвиток і адаптацію до змін навколишнього середовища, не відбувається у керованій формі, система дійсно стикається з кризою, оскільки опиняється в «глухому куті», з якого немає виходу і єдиною перспективою є подальший занепад (табл. 2.3).

Системна банківська криза означає виникнення ситуації, коли подальше функціонування окремих банків, а в перспективі – усієї банківської системи на основі існуючих принципів організації та управління стає практично неможливим унаслідок того, що ризиків, які виникають, не можна уникнути або суттєво нівелювати шляхом використання традиційних методів.

Отже, наслідки світової іпотечної кризи були такими: криза вийшла за межі іпотечного ринку США, створивши проблеми для банківських систем Європи; відбулося різке скорочення міжбанківського кредитування через

---

[81] Rosenthal U., Charles M., t'Hart P. Coping with crises: the management of disasters, riots, and terrorism. C.C.Thomas, 1989. P. 10.

[82] Телин К.О., Полосин А.В.Политический кризис в зарубежной мысли: концептуализация понятия. *Политическая наука*. 2016. № 4. С. 98.

втрату довіри до банків (як у США, так і в Європі); держава була змушена кредитувати страхові компанії для підтримки їх ліквідності.

Таблиця 2.3

Характерні ознаки банківських криз

Банківська криза	
Плюси	**Мінуси**
1. Порушення існуючих структур, статусів, ролей та інститутів	1. Зміни в інституціональній, функціональній, геоекономічній та в інших структурах банківської системи
2. Некеровані, непередбачувані, надмірно плинні зміни	2. Прискорену модернізацію та динамічні соціально-економічні зміни
3.Відсутність спільних цінностей та орієнтирів розвитку	3. Відсутність єдиної державної політики усфері банківської справи
4. Обмеженість строків для прийняття рішення та обмеженого прогнозного потенціалу акторів	
5. Поширення та вихід з-під контролю «насильницьких» дій з боку конкурентів та ринкових регуляторів	

Джерело: складено автором.

Утім, банківська криза в ЄС стала наслідком глобалізації, а конкретніше – низької конкурентоспроможності європейських банків унаслідок недостатньої капіталізації та технологічного відставання – з одного боку, та недоліків пруденційного нагляду та політики покриття банківського ризику – з іншого. В результаті взаємної дії цих факторів європейська банківська система була «інфікована» банками інших регіонів світу (перш за все – США) і не змогла належним чином захистити свою стійкість та ліквідність.

Алезагрозу як джерело нестабільності становлять не тільки США, а уже й Китай, повномасштабна банківська криза в якому (за даними Банку міжнародних розрахунків, співвідношення кредитної заборгованості до ВВП у 2016 р. досягло 30%, що більше, аніж у США напередодні кризи Lehman Brothers), може викликати «ланцюжкову реакцію» по всьому світі[83].

[83] Ambrose E.-P. China facing full-blown banking crisis, world's top financial watchdog warns. *The Telegraph*. Sept. 19, 2016. URL: http://www.telegraph.co.uk/business/2016/09/18/bis-flashes-red-alert-for-a-banking-crisis-in-china/

Отже, світ може знову опинитися на порозі чергової банківської кризи, і ознаки цього очевидні для всіх.

Усе це змусило європейські влади шукати нові інструменти впливу на діяльність банків та захисту від банківських криз. Але, здається, що основою європейського вибору стосовно програм та інструментів запобігання банківській кризі стає ідея поглиблення Монетарного союзу.

Уведення євро як загальної валюти переслідувало насамперед мету створення зони економічної стабільності, полегшення обмінів валют і узгодження заходів економічної політики. Для досягнення цієї мети необхідно було створити наднаціональну систему валютного регулювання і валютного контролю, для чого була створена Європейська система центральних банків, яка має на меті підтримку стабільності цін і надання підтримки загальній економічній політиці ЄС[84].

Уведення єдиної валюти поставило на порядок денний створення нової системи розрахунків, у рамках якої всіма учасниками Валютного союзу підтримується режим реального часу, що забезпечує можливість майже моментальних розрахунків у будь-якій країні-члені. Платіж у такій системі може бути здійснений тільки за наявності необхідних коштів на розрахунковому (кореспондентському) рахунку у відповідному центральному банку. Якщо грошові кошти доступні, операція проводиться негайно – в реальному часі. При нестачі коштів на рахунку операція ставиться у чергу, до надходження необхідної суми. Такий механізм отримав назву Системи валових розрахунків у реальному часі (Real Time Gross Settlements – RTGS). Кліринг та розрахунки, що використовують національні RTGS, можливі на всій території зони євро. Всі національні RTGS пов’язані між собою через механізм TARGET і створюють загальноєвропейську систему розрахунків у євро. Одночасно (паралельно з RTGS) продовжує

[84] Protocol (no 4) on the statute of the European System of Central Banks and of the European Central Bank. URL: http://www.ecb.int/ecb/legal/pdf/en_statute_from_c_11520080509en02010328.pdf

існувати традиційний механізм кореспондентських відносин, який дозволяє здійснювати операції не тільки в євро, а йу інших валютах.

Крім того, важливу роль відіграє наднаціональна клірингова система Європейської банківської асоціації євро – EURO 1 (яка, по суті, є комерційним еквівалентом RTGS) та STEP 1 (орієнтована на розрахунки малих та середніх підприємств).

Загалом же, «з уведенням євро драйвером зростання стали низькі відсоткові ставки, які дали інвесторам у цих країнах змогу економити на обслуговуванні позик, а урядам – залучати кошти для збільшення бюджетних витрат»[85], а це, у свою чергу, тісно пов'язало стан валютної інтеграції з розвитком банківської та фіскальної інтеграції.

Після уведення євро у валютну систему європейського економічного та валютного союзу процес територіального розширення ЄС не зупинився, в 2004 р. і 2007 р. до спільноти приєдналися ще 12 держав Європи, сім із них приєдналися також до зони євро: Словенія – у 2007 р., Кіпр та Мальта – у2008 р., Словаччина – у 2009 р., Естонія – у 2011 р., Латвія – у 2014 р., Литва – у 2015 р.

Під час цього процесу до нових членів були застосовані ті самі, вже існуючі, критерії конвергенції, ступінь виконання яких оцінювався відповідно до статті 121 Протоколу критеріїв конвергенції. Серед іншого передбачається, о країна не менш ніж два роки повинна перебувати учасником нового механізму валютних курсів – так званого МВК-2 (Exchange Rate Mechanism – ERM 2), і при цьому її валютний ринок не повинен відчувати занадто великої напруги. Умови нового МВК визначені в Амстердамській резолюції Ради Європи (червень 1997 р.) таУгоді між ЄЦБ та центральними банками держав, які не входять до Єврозони (вересень 1998 р.). Передбачено, що центральні курси між євро та національними валютами встановлює та коригує ЄЦБ спільно з

[85] Иноземцев В.Л. Европа: думать о себе. Другая дорога из долгового кризиса.*Россия в глобальной политике*. 2014. Т.12. №1. С. 144.

центральними банками відповідних країн. Тимчасові коливання курсу допустимі в межах 15%, при досягненні яких національні центральні банки зобов'язані здійснювати необмежені інтервенції на валютному ринку з метою утримання курсу у встановлених межах. Таким чином, новий механізм сумісний з доволі широким спектром валютних режимів, не визнаючи лише три з них: а) без узгодженого центрального курсу щодо євро; б) «повзучою» прив'язкою (crawlingpeg); в) прив'язаний до будь-якої іншої валюти, крім євро. Не можна не звернути увагу на те, що країні-претенденту доводиться таки перейти до фіксованого курсу євро (як передостаннього етапу конвергенції) і що протягом дворічного «випробувального терміну» вона не може самостійно маніпулювати курсом власної валюти (наприклад, з метою підвищення конкурентоспроможності власного виробника).

Таким чином, усього до Монетарного союзу входять 19 країн ЄС. Уведення євро принесло для них низку переваг. Зокрема, слід відзначити, що був виключений валютний ризик, усунено витрати, пов'язані з конверсійними операціями, фінансові ринки стали більш стійкими та однорідними, значною мірою усунено організаційно-технічні, правові та регулюючі перешкоди на території єврозони, що в минулому призводило до сегментації та роз'єднаності національних ринків.

Проте подальше розширення зони євро перебуває під великим питанням. Можливості приєднання до зони євро інших нових членів ЄС насамперед обмежені вимогою попередньої прив'язки курсу національної валюти до євро. До цього часу це зробила лише Болгарія. Але Болгарія відчуває значні проблеми з виконанням критеріїв приєднання, в першу чергу – через слабкість своїх публічних фінансів (бюджет та борг). Внаслідок цього, на думку болгарського міністра фінансів П. Чобанова, Болгарія приєднається до зони євро «у відповідний момент», коли таке дозволить

економічний стан[86]. Дещо оптимістичніше таку перспективу оцінюють румуни: як вважає прем'єр-міністр В.Понта, країна може вступити до економічного та валютного союзу у 2018–2020 рр.[87]. Приблизно на цей період припадає (на думку голови центрального банку країни М. Зінгера), можливість приєднання до спільної валюти також Чехії. Але поки що це не входить до пріоритетів уряду. А угорський прем'єр В. Орбан заявив, що його уряд взагалі не має жодних планів стосовно уведення євро (і, на його думку, навряд чи вони з'являться в найближчі двадцять–тридцять років).

Можна констатувати, що найбільш дієвим залишається лише емоційний аргумент: країна ЄС, яка не ввела єдину валюту, залишається як би другорядною, оскільки «серце Європи б'ється в зоні євро». Втім, країни «старої Європи», які перебувають поза межами функціонування євро (Велика Британія, Данія, Швеція) не виявляють бажання приєднатися до Валютного союзу. Більше того, Велика Британія взагалі проголосила про намір вийти з Європейського Союзу. В периферійних країнах (PIIGS) також лунали заклики до виходу із зони євро (особливо в Греції) [88]. Щоправда, з часом, такі заклики фактично зникли, але з'явилися пропозиції паралельної емісії урядом Греції «електронних грошей», номінованих у євро, що також свідчить про спроби хоча б «частково» вийти за межі зони єдиної валюти [89]. І хоча, як і передбачали спостерігачі, такі заклики та пропозиції не мали серйозних політичних наслідків, тим не менш, особливого ентузіазму щодо подальшого розвитку Валютного союзу вони не додають.

---

[86] АФП: България харесва еврото. *Vseki Den.com.* 28.12.2013. URL: http://www.vsekiden.com/145127

[87] Popescu V. Victor Ponta: O ţintă realistă pentru intrarea României în zona euro este 2018. 2020 / Mediafax. 19 Nov. 2013. URL: http://www.mediafax.ro/politic/victor-ponta-o-tinta-realista-pentru-intrarea-romaniei-in-zona-euro-este-2018-2020-11705984

[88] Σημίτης: Πιθανή η έξοδος της Ελλάδας από την ευρωζώνη. URL: http://www.hassapis-peter.blogspot.com/2014/01/blog-post_5.html; Pratley N. Greek exit from eurozone remains a possibility. URL: http://www.theguardian.com/business/nils-pratley-on-finance/2013/dec/10/greek-exit-from-eurozone-possibility

[89] Papadopoulus S. Can Greece exit the eurozone? *Cyprus Mail*. March 18, 2014. URL: http://cyprus-mail.com/2014/03/01/can-greece-exit-the-eurozone/

Взагалі серед експертів не існує єдиної точки зору стосовно причин, які призвели до кризи Валютного союзу. Найбільш поширеним, однак, є так званий «німецький погляд», який полягає у критиці порушень фіскальної дисципліни в окремих країнах. Інший – «кейнсіанський» – погляд покладає вину за кризу на великі суверенні борги у периферійних країнах, результатом яких став стійкий дисбаланс поточного рахунку цих країн зони євро, який після фінансової кризи 2008 р. стало неможливо фінансувати шляхом залучення боргового капіталу на ринкових засадах. Існує також думка стосовно «первородного гріха» євро (тобто невірності рішення про колективну валюту взагалі) і тому кращим виходом із ситуації було би «полюбовне розлучення» через перехід до такого собі «гнучкого євро»[90]. Через це, як уже згадувалося, основні претензії стосуються неможливості використання власної національної валютно-курсової політики. Отож, «основний виклик перед Єврозоною полягає в тому, що механізми валютного регулювання не функціонують, тому необхідно знайти нові інструменти, які забезпечать врівноваження ситуації із зовнішніми дисбалансами під час класичних криз платіжного балансу. Існуюча політика єврозони, спрямована на підтримку ліквідності для проблемних країн, лише поглиблює накопичені дисбаланси та не може забезпечити вихід із кризового стану»[91]. Водночас єдина валютна політика не завжди може врахувати різні цілі, притаманні економікам країн зони євро внаслідок доволі різного рівня економічного, соціального та інституціонального розвитку. Особливо великі проблеми виникають через розбіжності у банківській та фіскальній системах країн ЄС.

Але поглиблення інтеграції на її нинішньому етапі ставить досить конкретне питання: в рамках існуючого Валютного союзу необхідно зробити вибір між національними банківськими системами та відсутністю зобов’язань щодо фіскальної солідарності (т.зв. трилема Пізані – Феррі). Річ

[90] Stiglitz J.A split euro is the solution for Europe’s single currency. *Financial Times*. Aug.17, 2016.

[91] Ніколайчук С., Хом’як В. Криза в єврозоні: результат відсутності фіскальної дисципліни чи накопичення зовнішніх дисбалансів? *Вісник Національного банку України*. 2013. № 2. С. 28.

у тім, що Європейська валютна система базується на певних принципах: 1) відсутності спільної відповідальності за державними боргами, відомій, як, «застереження проти програм фінансової допомоги» (‘*no bail-out clause’*), що передбачено ст. 125. Угоди щодо функціонування ЄС[92]; 2) суворій забороні щодо фінансування бюджетних дефіцитів за рахунок емісії, встановленій ст. 123 Угоди[93]; 3) комбінації з принципів вільного руху капіталів, національних систем банківського нагляду та, якщо виникне така потреба, систем порятунку банків від краху (загалом – національних банківських систем).

Враховуючи, що європейські банки залучені до фінансування державного боргу в значно більшому обсязі, аніж в інших промислово розвинених країнах, і частка державного боргу, що утримується місцевими банками, протягом кризитільки зростає[94], бажано змінити статус державного боргу у фінансовій системі єврозони (Фінансовому союзі), але було би помилкою вважати, що цей процес може бути легким. Іншою стороною такого реформування повинен стати перехід як нагляду за великими банками, так і відповідальності за їхній порятунок від фінансового краху на європейський рівень. Це допоможе знизити вразливість держав до банківських криз. Така реформа потребуватиме створення бюджетних механізмів на європейському рівні – як першого кроку – через створення Європейського фонду фінансової стабільності (European Financial Stability Facility), відповідального за підтримку національних схем страхування вкладів, і на другому етапі – через створення Європейської корпорації страхування депозитів. Друге рішення полягає у тому, щоб надати ЄЦБ роль кредитора останньої інстанції для

---

[92] Consolidated Version of the Treaty on the Functioning of the European Union. *Official Journal of the European Union.* 09.05.2008. p. C115/99. URL: http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2008:115:0047:0199:en:PDF

[93] Там само.

[94] Becker B., Ivashina V. Financial Repression in the European Sovereign Debt Crisis. *Swedish House of Finance Research Paper*. No 14–13. URL: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2429767

держав. Нарешті, третє рішення полягає у створенні між країнами – членами зони євро фінансового або фіскального союзу.

Аналізуючи запропоновані таким чином рішення, вчені зауважують, що ідея *Фіскального союзу* (при якій не має можливості емісійного фінансування, але зберігаються незалежні банківські системи) пов'язана зі створенням жорсткої спільної фіскальної системи та спільними гарантіями за частиною державних боргів. Одним з елементів такого підходу є емісія «спільних єврооблігацій», що може загострити відносини між країнами єврозони: адже країни з високими кредитними рейтингами, приймаючи на себе ризики «слабкіших країн-позичальників», понесуть реальні втрати (за рахунок погіршення умов кредитування), а отже,претендуватимуть на компенсацію у вигляді контролю за бюджетними рішеннями країн, які будуть «слабкою ланкою» (а на прикладі Греції вже можна було побачити, до яких політичних наслідків це може призвести). З урахуванням цього, на рівні ЄС прийнято низку законодавчих рішень, які базуються на пропозиціях, ухвалених Європейським Парламентом та Європейською Радою 16 листопада 2011 р., що уможливлюють здійснення певних превентивних заходів проти утворення надмірних бюджетних дефіцитів (зокрема, уведення ліміту у 0,5% для бюджетних дефіцитів структурного характеру) тощо[95].

Рішення щодо *Фінансового союзу* (попри можливості емісійного фінансування, попри спільну відповідальність за державними боргами) виключає існування незалежних банківських систем. Тобто замість цього створюється спільна система нагляду та інспектування банків на рівні ЄС. Це, у свою чергу, передбачає фундаментальні зміни у фінансовій системі ЄС, яка головним чином базується на банках (а не на фондовому ринку, як, наприклад, у США) і в якій державні облігації вважаються «безпечними активами» для комерційних банків. Диверсифікація банківських портфелів державних цінних паперів зробить їх менш вразливими до дефолту окремої країни і, таким чином, підвищить стабільність системи загалом. Інший аспект

[95] Purju A. Euro Crisis, Old and New Trilemmas and Estonia's Position. *Baltic Journal of European Studies Tallinn University of Technology* (ISSN 2228-0588). Vol. 2, No. 1 (11).P.16–17. URL: http://www.ies.ee/iesp/No11/articles/01_Alari_Purju.pdf

полягає в тому, що схема санації банків на рівні ЄС у такий спосіб вирішує неузгодженість між податковими доходами окремої країни та потенційною відповідальністю держави у разі банківської кризи. Для наповнення згаданих вище фінансових фондів стабілізації та гарантування депозитів пропонується увести спеціальний збір у розмірі 1–2% ВВП.

Зрештою, рішення у формі створення кредитора останньої інстанції* для урядів залишає існування незалежних банківських систем за відсутності спільної відповідальності за боргами, але ЄЦБ отримає право кредитування урядів (якщо інші можливості для них будуть недоступні). Тобто ЄЦБ буде кредитувати уряди на певний обмежений строк за ставкою, що вища за існуючу для безризикових позичальників, але нижча, ніж ринкова для відповідних урядів. Такий варіант теж достатньо активно обговорюється експертами, але не знаходить необхідної офіційної підтримки (особливо, з боку Німеччини), оскільки прямо суперечить умовам створення ЄЦБ[96].

Між тим, перед ЄЦБ і без цього стоять досить важливі та нелегкі до виконання нові завдання. Вважається, що здійснення контролю ЄЦБ за балансами великих комерційних банківпримусить їх очиститися від «поганих активів» (високоризикових та сумнівних кредитів) і наростити свій капітал, що сприятиме економічному відродженню. Але політикам до початку цієї роботи так і не вдалося домовитися, що робити, якщо дефіцит фінансових ресурсів буде занадто великий для банків або урядів відповідних країн. Якщо за таких умов ЄЦБ дотримуватиметься жорстких вимог, це може поглибити кризу, а якщо вдасться до м’якої політики – це послабить його власну кредитоспроможність[97].

Наступним важливим етапом було обговорення у червні 2018 р. плану поглиблення Монетарного союзу, який запропонував французький президент

---

* У цьому дослідженні ми використовуємо загальноприйнятий переклад англомовного терміна «lender-of-last-resort», хоча більш вірним не тільки з філологічної, але і з економічної точки зору видається варіант – «*кредитор останньої надії*». Адже термін «остання інстанція» по суті має більш бюрократичний характер і не відображає існування різних, у тому числі ринкових, варіантів кредитування уряду.

[96] Beddoes Z.M. Credibility on the line. *The Economist. The World in 2014*. P. 26.

[97] Там само.

Е. Макрон. Утім, ще попередньо вісім країн, включаючи Ірландію, Швецію та Нідерланди, підтримали чітко сформульовану спільну заяву в боротьбі проти широкої грошово-кредитної та економічної інтеграції, яку пропонував президент Е.Макрон[98]. Міністри фінансів цих країн заявили, що виступають проти «далекосяжних пропозицій» і наполягають на тому, щоб держави-члени визнали, що єврозона повинна «повернути довіру громадськості» у зв'язку з фінансовими та суверенними борговими кризами. Прем'єр-міністр Нідерландів М.Рут наполягав на передачі Брюсселю менших економічних та політичних повноважень, попередивши, що «це не французько-німецька Європа», і що ЄС має уникати «прискорення шляху до федералізму». Особливо сильне незадоволення висловлювали італійські політики. Зокрема, один з лідерів «Північної ліги» М.Сальвіні затаврував євро як «німецьку валюту», додавши, що перехід на євро був «помилкою» для італійської економіки.

Особливу відповідальність за стан колективної валюти намагався покласти на Німеччину і Міжнародний валютний фонд, який у березні 2018 р. запропонував створення спеціального стабілізаційного фонду на випадок надзвичайних ситуацій (т.зв. «rainy day fund»). Цей фонд у розмірі 100 млрд євро самостійно повинна була створити Німеччина – шляхом щорічних відрахувань у 10 млрд євро (протягом 10 років)[99]. Утім, пропозиція ентузіазму німецької сторони не викликала і навряд чи буде реалізована.

Необхідно натомість відзначити, що проблеми створюють не тільки нові виклики, а й те, що не вирішуються старі – до яких відноситься, зокрема, боротьба з відмиванням брудних грошей. У причетності до такого бізнесу останнім часом помічені досить великі й відомі європейські банки, такі як Credit Suisse, ING, Danske Bank, невеликі банки Латвії та Естонії (що спеціалізувалися на відмиванні брудних грошей з Росії). За останні роки

---

[98] Osborne S. Macron's dreams for closer economic union under fire as member states reject euro plans. *Express.* 2018.March 7. URL: https://www.express.co.uk/news/world/928460/emmanuel-macron-eurozone-reform-european-union/

[99] Riedel D., Greive M. IMF demands €100 billion from Germany for eurozone safeguard *Euractiv*. 28.03.2018. URL: https://www.euractiv.com/section/future-eu/news/imf-demands-e100-billion-from-germany-for-euro-rescue//

штрафи за таку діяльність було накладено на багато банків: від HSBC та Standard Chartered до BNP Paribas та Deutsche Bank.

Окремо слід зауважити про загострення ситуації внаслідок бюджетної кризи в Італії (викликаної неузгодженістю розміру бюджетного дефіциту цієї країни з Єврокомісією і, відповідно, вимогами Пакту стабільності). Бюджетна криза суттєво впливає на ринкову вартість державних облігацій, основними покупцями яких були італійські банки, ліквідність яких, таким чином, опинилася під загрозою (що стосується і деяких іноземних банків, зокрема, французьких)[100]. «Не секрет, – зауважує міжнародний експерт, – що впродовж переважного часу цього десятиліття Італія була місцем існування однієї з найбільш нестабільних банківських секторів світу. До 2015 р. заборгованість у балансах кредиторів зросла до 360 млрд євро, що становило понад п'яту частину загальної суми кредитів у банківському секторі країни. З тих пір, проте, докладалися значні зусилля для реструктуризації хворих банків та поганих кредитів. Але, хоча на певних напрямах прогресу було досягнено, усе ж таки значні проблемизалишаються»[101].

При цьому, однак, ситуацію, що склалася, необхідно розглядати в контексті інших країн. Характерно, що у серпні 2018 р. британське видання «Express» стверджувало, що Італія створює більшу загрозу для європейських банків, аніж криза турецької ліри[102], а вже у листопаді визнала, що ситуація з ліквідністю італійських банків усе одно краща, аніж у провідного англійського банку Lloyds (як це було виявлено в ході тест-котнролю Європейського агентства банківського нагляду – EBA)[103].

---

[100] Italy's budget drama – all you need to know. *The Guardian* 28.09.2018. URL: https://www.theguardian.com/business/2018/sep/28/italy-budget-drama-all-you-need-to-know/

[101] Mann Ph. Why Italy's Banking Crisis Is Far From Over. *International Banker*. 10.09.2018. URL: https://internationalbanker.com/banking/why-italys-banking-crisis-is-far-from-over//

[102] Withers P. ITALY is the biggest threat to European banks, NOT Turkey, warns expert. *Express*. 14.08.2018. URL: https://www.express.co.uk/news/world/1003455/italy-news-italy-financial-crisis-european-banks-turkey-lira

[103] Scarsi A. Italy's banks performed BETTER than UK Lloyds and Barclays in EU stress test. *Express*. 02.11.2018. URL: https://www.express.co.uk/news/world/1040188/eu-news-italy-budget-latest-crisis-eu-stress-test-eba-barclays-lloyds-bank/

Отже, можна констатувати, що Європейська банківська системасуттєво трансформується, причому регулювання та ринкові змінипоєднуються. В принципієвропейські банки стикаються з унікальним комплексом проблем, хоча це можна спостерігати в усьому світі. Поступово змінюються фінансові центри (в першу чергу мається на увазі вплив Brexit на статус фінансового центру в Лондоні). Натомість у таких містах, як Амстердам, Дублін, Франкфурт, Париж, імовірно, відбудеться певне зростання конкретних видів фінансової діяльності. По суті, кожен може стати центром для іншого сегмента фінансових послуг[104].

2.4 Дослідження розбіжностей та невідповідностей правової бази щодо банківського нагляду і регулювання діяльності банків в Україні порівняно з ЄС

Зважаючи на викладене вище, можна зробити висновок, що попри усі розбіжності в рівні та напрямах розвитку,найгострішою проблемою як українською, так і західноєвропейської банківських систем сьогодні є необхідність змусити комерційні банки кредитувати економіку.

Заступаючи на посаду, новий голова Національного банку України запевняв, що «безперечний пріоритет – це продовжити розбудову сучасної, стійкої та прозорої банківської системи, яка зможе ефективно сприяти сталому економічному розвитку»[105].

Національний банк України втілює у життя Комплексну програму розвитку фінансового сектора України до 2020 року для досягнення стійкого розвитку фінансового ринку, в розробленні якої, крім нього, брали участьМіністерство фінансів, Національна комісія з цінних паперів та

---

[104] Italy's budget drama – all you need to know. *The Guardian*. 28.09.2018. URL: https://www.theguardian.com/business/2018/sep/28/italy-budget-drama-all-you-need-to-know/; The future of banking in Europe: regulation, supervision, and a changing competitive landscape / Bank Governance Leadership Network; Tapestry Networks. EY. January 2016. p. 13.P.8–9.

[105] Смолій: Я підтверджую курс реформ. *Економічна правда*. 15 березня 2018. URL: https://www.epravda.com.ua/news/2018/03/15/635005/

фондового ринку, Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, Фонд гарантування вкладів фізичних осіб, професійні асоціацій фінансового сектора НАБУ та УФУ тощо. Нацбанк має намір реформувати фінансову систему країни, щоб лібералізувати фінансові ринки, стимулювати конкуренцію, подолати наслідки економічної кризи та впорядкувати ринки.

Основна мета Комплексної програми – розбудова в Україні повноцінного, дієвого та ефективного фінансового ринку, збалансування всіх його сегментів, розбудова інфраструктури та зміцнення стійкості до загроз.

Напрями Комплексної програми: очищення фінансового сектора від нежиттєздатних та непрозорих установ; трансформування регуляторів фінансового сектора задля впорядкування фінансового ринку; впровадження механізмів урегулювання проблемної заборгованості; захист прав інвесторів і споживачів; гармонізація системи оподаткування інструментів фінансового сектора.

Програма виконується в три етапи шляхом реалізації понад 50 проєктів Комплексної програми розвитку фінансового сектора України до 2020 року.

Комплексну програму розвитку фінансового сектора України до 2020 року розроблено ще у 2015 р. та оновлено у 2017 р. Утім, задекларовані продовження політики попереднього керівництва (яке, в принципі, й не змінилося) викликає певні сумніви щодо отримання позитивних результатів у найближчому майбутньому.

Таким чином, перед українською банківською системою поставлено досить серйозні завдання. Насамперед це стосується докорінних змін концепції розвитку національної банківської системи, що має відійти від класичної (німецької) моделі універсальних банків і включити до свого складу елементи системи спеціалізованих банків (англосаксонської моделі), такі як чіткий поділ між депозитно-кредитними та інвестиційними банківськими установами (або відповідними типами операцій універсальних банків). Крім того, нормативно-правові документи у сфері банківської справи

мають визначати статус системоутворюючих (системно важливих) банківських установ, до яких висуваються окремі (підвищені) вимоги достатності капіталу та інших індикаторів банківського нагляду. Паралельно необхідно прискорити повну імплементацію вимог Базель II (стандарти Базельського комітету банківського нагляду) і перехід до забезпечення відповідності українських банків вимогам Базель III.

Водночас, як зазначають експерти, перехід на стандарти Базель III, які передбачають контрциклічні вимоги до банківського капіталу, розтягнуто в часі. Така «обережність», з одного боку, відображає істотні проблеми, що виникли в процесі докапіталізації банківської системи. Агресивні вимоги до нарощування обсягів капіталу в умовах кредитного стиснення розглядаються як обмеження щодо швидкості відновлення кредитування у короткостроковому періоді, навіть якщо воно має позитивно позначитися на ньому в довгостроковому. З іншого боку, це є відображенням нехтування макропруденційними практиками та стандартами Базеля III упродовж 2009–2013 рр., унаслідок чого технічна готовність НБУ до розроблення та реалізації Стратегії макропруденційного регулювання відсунулася в часі[106].

Взагалі, як нам здається, досягнення зазначеної вище мети потребує, серед іншого, більш тісної взаємодії з таким регулятивним органом ЄС, як Європейське агентство нагляду (ESA), перед яким поставлено завдання моніторингу діяльності національних органів фінансового нагляду (банківського, страхового й фондового ринків) з метою уніфікації вимог відповідно до норм європейського права.

Утім, для того щоб чітко визначити всі сфери, що можуть стати предметом обговорення в рамках консультацій з ЄЦБ, ЄАН та іншими європейськими інститутами, структурні підрозділи Нацбанку повинні були б підготувати перелік конкретних проблем і план-графік технічного

[106] Козюк В. Чи готові ми до викликів фінансової стабільності? *Дзеркало тижня. Україна*. 26 травня 2018. № 1195.

співробітництва між банками. Враховуючи досвід Польщі та країн Балтії, можна припустити, що до таких проблем належать:

– юридично-правові проблеми (приведення фінансового законодавства у відповідність до директив ЄС);

– кредитно-грошова політика (визначення проблем, пов'язаних із таргетуванням інфляції та валютного курсу, забезпеченням мінімальних резервів, моніторинг і контроль над операціями з цінними паперами, забезпечення безпеки кредитних операцій, а також ліквідність банківського сектора);

– фінансова й банківська статистика (співробітництво у процесі оновлення переліку фінансових установ, модернізація системи фінансової та банківської статистики, а також збирання та оброблення інформації про відсоткові ставки);

– платіжні системи (правила й умови участі в роботі системи TARGET, безпека платіжних систем у контексті використання електронних платіжних інструментів і розвитку систем використання електронних грошей);

– бухгалтерський облік і звітність (принципи групування економічних подій у таблиці рахунків, розроблених ЄЦБ, принципи складання бюджетів для операцій центрального банку);

– емісія наявних грошових знаків, у тому числі вилучення з обігу фальшивих купюр і монет (співпраця у процесі створення Системи моніторингу за фальшивими купюрами й монетами, а також Центру аналізу фальшивих купюр і монет, доступ до бази даних про підроблені купюри й монети);

– інформаційні технології та телекомунікаційні системи (двостороння лінія зв'язку між НБУ і ЄЦБ, участь у розробленні технічних характеристик, необхідних для майбутнього приєднання української системи міжбанківських платежів у системіTARGET).

Однією з гострих проблем розвитку банківської системи залишається необхідність забезпечення належної капіталізації банківських установ. Однак регуляторні вимоги НБУ щодо підвищення мінімального розміру статутного

капіталу до рівня 300 млн грн (близько 10 млн євро) удвічі перевищують рівень аналогічної норми в ЄС (Директива 2013/36/ЄС Європейського Парламенту та Ради ЄС від 26.06.2013 р., ст. 12).Крім того,законодавством окремих країн можуть бути передбачені диференційовані вимоги до капіталу спеціалізованих банків залежно від специфіки та ризиків їх діяльності (але не менше, ніж 1 млн євро)[107].

Річ у тім, що центробанки країн Західної Європи (так само, як США та Японії) останніми роками винайшли багато інструментів неконвенціональної монетарної політики (тобто різні схеми «кількісного пом'якшення») задля того, щоб підштовхнути комерційні банки до активізації кредитної діяльності. Це завдання настільки важливе, що часом видається, нібито деякі регулятори вже готові на практиці втілити в життя образний вислів М. Фрідмана про «розкидання грошей з гелікоптера». Принаймні ані безпрецедентно низькі ставки рефінансування, ані від'ємні ставки за резервними депозитами комерційних банків (які вони тримають у центробанку), ані розширення переліку цінних паперів, прийнятих центробанками як забезпечення (за рахунок іпотечних і корпоративних ЦП), не змогли істотно пожвавити кредитування та впевнено вивести економіку зі стагнації.

Україна до таких новацій, мабуть, поки що не готова, і тому влада більше покладається на адміністративний примус або силу закликів до банкірів зменшити свої апетити та надавати кредити хоча б удвічі дешевше. Насправді ситуація настільки складна, що, як кажуть, лише закликами не обійтися. Як і адміністративними заходами, оскільки банкіри не хочуть ризикувати надмірним кредитуванням, зважаючи на дуже високий рівень «токсичних активів» (інакше кажучи, «сумнівних боргів» – NPL).

І тому тепер доводиться активно впроваджується в життя проєкт передачі іншим фінансовим установам (колекторам або «поганим» банкам) токсичних

[107] Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on access to the activity of credit institutions and the prudential supervision of credit institutions and investment firms, amending Directive 2002/87/EC and repealing Directives 2006/48/EC and 2006/49/EC (1). *Official Journal of the European Union*. 27 June 2013. Vol 56. P. 338–436. P. 355.

активів – тобто свого часу нерозумно (щоб не сказати незаконно) виданих кредитів, що в більшості випадків є результатом кричущого непрофесіоналізму банківських працівників. Простий приклад – повсюдно поширена система *скорингу*, тобто системи оцінки кредитоспроможності (кредитних ризиків) особи, що базується на чисельних статистичних методах. Простіше кажучи, банк не бажає витрачати часу і зусиль на вивчення кредитоспроможності кожного конкретного клієнта, а покладається на статистичну ймовірність того, що він виявиться кредитоспроможним (оскільки за результатом опитування потрапляє у відповідну репрезентативну групу).

Проте, як засвідчує практика, мінімізація витрат на верифікацію виправдовує додаткове резервування під втрачені кредити. Тобто в остаточному підсумку банки все одне наростили прибуток за рахунок підвищених відсотків (вага яких для позичальника компенсується легкістю та швидкістю одержання кредиту) і великої кількості позичальників. При цьому, однак, ігнорується те, що кількість неплатоспроможних позичальників, які опинилися у кредитній мишоловці, досягнувши критичної маси, підриває основи самої банківської системи. Тобто справжнім результатом банківської «*спрощенки*» стала двосічна криза довіри. Аналогічна ситуація склалася й з іншими ризиками, ігнорування яких і зумовило інтоксикацію банківської системи, – різким падінням курсу гривні, зниженням цін на нерухомість, погіршенням умов залучення міжбанківських та іноземних кредитів та ін. Усі ці ризики можна й потрібно було передбачити та нівелювати.

В умовах сучасної економіки, заснованої на кредитних грошах, банківська сфера – це *провідна* галузь економіки. У тому розумінні, що вона прокладає шлях на ринок галузям реальної економіки.

Однак якщо банки – лише посередники, то закономірно виникає запитання про те, на який порядок використання цих грошей уповноважили банки законні власники грошового капіталу.

Зауважимо, що ідея «огородження» (ring-fencing), тобто відокремлення своєрідною «китайською стіною» роздрібних (депозитно-кредитних) і інвестиційних операцій банків, нині переважає серед експертів не тільки в англосаксонських, а й у континентальних банківських системах (наприклад, під час обговорення моделі Банківського союзу ЄС).

В Україні, на жаль, якщо і йшлося про фактичне інвестування, то воно набувало форми кредитування пов'язаних підприємств, коли гроші вкладників розчинялися в капіталі власників банків і зникали в офшорах. Вирішувати цю проблему все-таки довелося у процесі відомої «*зачистки банків*», але зроблено все було за відомим шаблоном: немає банку – немає проблеми. На початку жовтня 2015 р. голова НБУ В.Гонтарева заявляла: «Зараз із 122 банків, які залишилися на ринку, 30 найбільших, на які припадає 90% активів. Це, по суті, і є банківська система. Решта нікому, звичайно, не заважають, та й не чинять принципового впливу на систему. І їх теж іще потрібно дочистити, декого прибрати, консолідувати. Із цих 90 банків 85 – це лише 5% системи. Є маленькі, трохи більші та зовсім мікроскопічні – більшість громадян навіть назв таких не чули, деякі з них і я сама насилу розрізняю»[108].

Що стосується внутрішньоєвропейських аспектів цієї проблеми, то проведений аналіз дає змогу зробити висновки про неможливість вирішення проблем розвитку Монетарного та Банківського союзів без комплексного підходу (включаючи інтеграцію у сфері державних фінансів та фондового ринку), а також урахування взаємозв'язків, які виникли у європейській фінансовій системі з аналогічними системами в інших країнах унаслідок глобалізаційних процесів. Крім того, Brexit ставить питання про необхідність створення ними (у разі необхідності – хоча поки що це реально може стосуватися лише Приватбанку, який має представництво у Лондоні та

[108] Банківська система тримається лише на 30 найбільших банках, решту треба чистити – Гонтарева / ТСН. 03.10.2015. URL: https://tsn.ua/groshi/bankivska-sistema-trimayetsya-lishe-na-30-naybilshih-bankah-reshtu-treba-chistiti-gontareva-505855.html

Ексімбанку України, для якого така потреба випливатиме з його статусу) філій – як у країнах ЄС, так і окремо у Великій Британії.

Крім того, Brexit загострює питання про можливість відкриття в Україні філій англійських банків, які могли б обслуговувати співпрацю з Великою Британією (розширення якої має певні перспективи, обмовлені саме Brexit і необхідністю для Британії пошуку нових торговельних зв'язків.

*Адаптація українського законодавства до вимог ЄС.*Із підписанням Угоди про асоціацію між Україною та ЄС 21 березня 2014 р. Україна визначила основний стратегічний напрям своєї зовнішньої політики, а саме – поступове наближення до ЄС.

Україна та ЄС визнали важливість ефективної системи правил та практики їхньої реалізації у сфері фінансових послуг для становлення повноцінної ринкової економіки та з метою сприяння торговельному обміну між Сторонами. До фінансових послуг віднесені страхові, банківські та інші фінансові послуги.Угодою визначено основні цілі співробітництва у сфері фінансових послуг, зокрема такі, як:

– підтримка процесу адаптації регулювання фінансових послуг до потреб відкритої ринкової економіки;

– забезпечення ефективного та належного захисту інвесторів та інших споживачів фінансових послуг;

– сприяння стабільності та цілісності світової фінансової системи;

– підтримка співробітництва між різними учасниками фінансової системи, зокрема регуляторними та наглядовими органами;

– забезпечення незалежного та ефективного нагляду.

Угодою також передбачено напрями співпраці у сфері пруденційного нагляду, а також ефективного та прозорого регулювання. Сторони взяли зобов'язання щодо вжиття певних заходів із пруденційних міркувань, таких як захист інвесторів, депозитаріїв, власників полісів або осіб, перед якими постачальник фінансових послуг має зобов'язання довірчої особи та забезпечення цільності та стабільності фінансової системи відповідної Сторони. Кожна зі Сторін взяла зобов'язання докласти необхідних зусиль для

забезпечення впровадження міжнародних стандартів регулювання та нагляду у сфері фінансових послуг, зокрема таких як «Основні принципи ефективного банківського нагляду» Базельського комітету. Крім того Україна взяла зобов'язання щодо наближення чинного законодавства України до права Європейського Союзу та поступового приведення у відповідність своїх чинних законів та майбутнього законодавства до *acquis* ЄС.

Відповідно до ст. 127 глави 6 розділу 4 Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом, Україна зобов'язалася докладати необхідних зусиль для забезпечення впровадження міжнародних стандартів регулювання та нагляду у сфері фінансових послуг, які включають, зокрема, «Основні принципи ефективного банківського нагляду» Базельського комітету.

Правові основи банківського нагляду та регулювання в Україні

Згідно зі ст. 4 ЗУ «Про банки і банківську діяльність»Національний банк України здійснює регулювання та банківський нагляд відповідно до положень Конституції України, цього Закону, Закону України «Про Національний банк України», інших законодавчих актів України та нормативно-правових актів Національного банку України. Національний банк України визначає особливості регулювання та нагляду за системно важливим банком, банком, що має статус Розрахункового центру з обслуговування договорів на фінансових ринках, з урахуванням специфіки діяльності таких банків.

У Конституції України ст. 99 визначено, що забезпечення стабільності грошової одиниці є основною функцією центрального банку держави – Національного банку України.

Ст. 6 ЗУ «ПроНаціональний банк України» визначено, що Відповідно до Конституції України основною функцією Національного банку є забезпечення стабільності грошової одиниці України.

Серед інших функцій НБУ, відповідно до п. 8 ст. 7 ЗУ «Про Національний банк України», є здійснення банківського регулювання та нагляду на індивідуальній та консолідованій основі.

Ст. 1ЗУ «Про Національний банк України» визначено, що банківське регулювання – одна із функцій Національного банку України, що полягає у створенні системи норм, що регулюють діяльність банків, визначають загальні принципи банківської діяльності, порядок здійснення банківського нагляду, відповідальність за порушення банківського законодавства.

Цією статтею також визначено поняття банківського нагляду – як системи контролю та активних впорядкованих дій НБУ, спрямованих на забезпечення дотримання банками та іншими особами, стосовно яких Національний банк України здійснює наглядову діяльність, законодавства України і встановлених нормативів з метою забезпечення стабільності банківської системи та захисту інтересів вкладників та кредиторів банку.

Таким чином законодавством визначено, що банківський нагляд та регулювання є функцією НБУ і саме НБУ відповідає за створення норм, що регулюють діяльність банків та порядок здійснення банківського нагляду.

Впровадженнябазельських угод та директив ЄС в Україні

В Україні нормативи базельських угод почали застосовувати з 1995 р. Зокрема, вимоги Базель I почали застосовувати з 1995 р., при цьому НБУ застосовував мінімальний коефіцієнт, передбачений Базель I – тобто 8%, для загального нормативу достатності капіталу (НДК) та 4% – для нормативу достатності основного капіталу. У 2004 р. НДК було збільшено до 8%, а в середині 2008 р. коефіцієнт достатності капіталу першого рівня було змінено нормативом співвідношення регулятивного капіталу до сукупних активів (валові активи за вирахуванням резервів). Він був встановлений на рівні 9%.

Після затвердження Базель II у НБУ були розроблені плани переходу на нові правила, проте вони були відкладені під час буму кредитування, а потім від них відмовилися під час кризи 2008 р.

Після кризи 2009 р. НБУ зробив певні висновки. Наприклад, для обмеження доларизації НБУ запровадив жорсткіші вимоги стосовно валютних позик, а нові кредити фізичним особам в іноземній валюті взагалі було заборонено. Вимоги щодо резервування депозитів в іноземній валюті було збільшено. У рамках зусиль, спрямованих на досягнення більшої ефективності резервування прострочених кредитів, були запроваджені нові правила щодо резервів на можливі втрати за кредитами.

У 2015 р. НБУ зробив перший крок до запровадження Базель III, включивши певні елементи, наприклад, ті, що стосуються основних нормативів щодо капіталу та буферів капіталу, з метою їх поступового уведеннявпродовж 2019–2023 рр. (тобто після планового завершення програмами кредитування МВФ). Наприклад, норматив достатності капіталу першого рівня в розмірі 7% набуде чинності у 2019 р., а буфер запасу капіталу буде поступово вводитись протягом 2020–2023 рр., щороку збільшуючись на 0,625 – до 2,5% у 2023 р. Крім цього, НБУ матиме змогу застосувати антициклічний буфер на рівні 2,5% зважених на ризики активів у випадку «боргового перегрівання». Системні банки формуватимуть буфер системного ризику на рівні 1–2%.

Відповідно до Угоди про асоціацію Україна взяла зобов’язання щодо наближення чинного законодавства України до права Європейського Союзу та поступового приведення у відповідність своїх чинних законів та майбутнього законодавства до *acquis* ЄС. Угода встановлює чіткі терміни, упродовж яких Україна має впровадити Директиви ЄС, а саме чотири роки з моменту набрання угодою чинності. Враховуючи існуючу юридичну практику в ЄС щодо набрання чинності міжнародними угодами між ЄС та іншими суб’єктами міжнародного права, такі угоди набувають чинності після їх остаточного схвалення Радою ЄС. Після остаточного рішення Ради ЄС про укладення Угоди про асоціацію з Україною, угода набрала чинності з 1 вересня 2017 р. Відповідно до встановлених Угодою термінів, Україна має впровадити Директиви ЄС протягом періоду з 1 вересня 2017 р. по 1 вересня 2021 р.

Оскільки Угодою про асоціацію передбачено саме впровадження відповідних Директив ЄС, то з юридичної точки зору відповідні органи державної влади, до компетенції яких відноситься відповідна директива, мають прийняти відповідні рішення щодо їх впровадження. Питання нагляду та регулювання діяльності банків перебуває у компетенції НБУ. Саме НБУ має прийняти відповідні рішення щодо впровадження визначених угодою Директив.

НБУ в межах своєї компетенції може ухвалювати такі нормативно-правові акти, що регулюють питання нагляду та регулювання діяльності банків, – постанови, методики та методології, накази, інструкції, рішення, правила, положення та розпорядження.

Аналіз нормативно-правових актів, ухвалених НБУ впродовж періоду з липня 2014 р., тобто після підписання Угоди про асоціацію, по вересень 2018 р., засвідчив, що протягом зазначеного періоду НБУ прийняв лише три постанови, в яких є посилання на Директиви ЄС.

Рішенням НБУ № 101-рш було схвалено Методику розрахунку коефіцієнта покриття ліквідністю (LCR).У Преамбулі Рішення зазначено, що ця методика розроблена з урахуванням положень європейського законодавства щодо коефіцієнта покриття ліквідністю: Директиви 2013/36/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 26 червня 2013 року про доступ до діяльності кредитних організацій та пруденційний нагляд за діяльністю кредитних організацій та інвестиційних компаній, а також рекомендацій Базельського комітету з банківського нагляду «Базель III: коефіцієнт покриття ліквідністю та інструменти моніторингу ризику ліквідності (Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools)». У Постанові представлено формулу розрахунку коефіцієнта покриття ліквідністю (LCR), порядок розрахунку високоякісних ліквідних активів, порядок розрахунку складових очікуваних відпливів грошових коштів та порядок розрахунку складових очікуваних надходжень грошових коштів. Ухвалення НБУ Методики розрахунку коефіцієнта покриття ліквідністю

(LCR) стало важливим кроком щодо забезпечення ліквідності банківської системи. Забезпечення високого рівня ліквідності банківської системи є одним із найважливіших завдань макро- та мікропруденційної політики НБУ. Водночас решта важливих положень Директиви 2013/36/ЄС, насамперед стосовно банківського нагляду в ЄС, в Рішенні не були відображені.

Постановою НБУ № 89 від 02 серпня 2018 р. було затверджено Положення про порядок відхилення (відсторонення) НБУ аудиторської фірми, яка обрана банком для проведення зовнішнього аудиту. В Постанові зазначено, що підходи, визначені цим Положенням, ґрунтуються на вимогах Директиви 2006/43/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 17 травня 2006 року про обов'язковий аудит річної звітності та консолідованої звітності.

Постановою НБУ № 90 від 02 серпня 2018 р. було затверджено Положення про порядок подання банком до Національного банку України аудиторського звіту за результатами щорічної перевірки фінансової звітності. У Постанові зазначено, що Положення розроблено з урахуванням принципів нагляду, розроблених Базельським комітетом з питань банківського нагляду, та положень Директиви 2006/43/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 17 травня 2006 р. про обов'язковий аудит річної звітності та консолідованої звітності.

У питанні адаптації української правової бази щодо банківського нагляду та регулюваннядіяльності банків в Україні до стандартів та вимог ЄС НБУ основну увагу приділяє впровадженню «Основних принципів ефективного банківського нагляду» Базельського комітету.

Розбіжності та невідповідності правової бази щодо банківського нагляду і регулювання діяльності банків в Україніпорівняно з ЄС

Результати проведеного дослідження дають змогу зробити такі висновки.

З моменту підписання Угоди про асоціацію, жодна з Директив ЄС стосовно питання банківського регулювання та нагляду не була адаптована до українського законодавства в повному обсязі.

Питання банківського регулювання та нагляду, а саме – щодо створення, державної реєстрації, ліцензування, реорганізації банків; діяльностів відокремлених підрозділів (філій, відділень, представництв тощо); капіталу, фондів, резервів банку; управління, вимог до діяльності банків, відносин банку з клієнтами, банківської таємниці та конфіденційності інформації; запобігання та протидії легалізації (відмивання) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансування тероризму та фінансування розповсюдження зброї масового знищення; регулювання банківської діяльності та банківського нагляду, бухгалтерського обліку та аудиту, роботи з проблемними та неплатоспроможними банками, ліквідації банків – регулюється директивами ЄС, які ухвалюються або Європейським Парламентом або Європейською Радою, або цими найвищими органами влади одночасно.

В Україні ці питання регулюються Законами України та нормативно-правовими актами НБУ та інших державних органів управління. Базовими законами, що безпосередньо врегульовують питання банківського нагляду та регулювання банківської діяльності, є Закон України «Про НБУ», Закон України «Про банки та банківську діяльність».

Окремі питання, що врегульовують діяльність банків, зокрема щодо формування банківського капіталу, питань звітності, управління банківськими установами, питань реорганізації та інших, регулюються Господарським кодексом України, Законом України «Про акціонерні товариства», Законом України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» та іншими нормативно-правовими актами. Жоден із представлених нормативно-правових документів не зазнав змін у частині адаптації українського законодавства до вимог ЄС.

Така ситуація з адаптації українського законодавства до законодавства ЄС значно ускладнюється, оскільки вимагає зусиль багатьох органів влади.

3. РЕФОРМУВАННЯ ІНСТИТУТІВ ФОНДОВОГО І СТРАХОВОГО РИНКІВ ЄС І ПРІОРИТЕТИ ЇХ РОЗВИТКУ В УКРАЇНІ

3.1. Дослідження практики функціонування фондових ринків країн ЄС в умовах економічної нестабільності

Розвиток і функціонування фондових ринківЄС в умовах глобалізації, фінансіалізації та економічної нестабільності координується зі стратегічними пріоритетами формування єдиного ринку фінансових послуг.

Формування єдиного ринку фінансових послуг та фінансових інструментів у країнах ЄС було започатковано ще в середині 80-х років XX ст., після того як Комісія ЄС підготувала та опублікувала спеціальну доповідь (Completing the Internal Market), де було визначено майже 300 різних законодавчих змін, що мали усунути перешкоди для створення єдиного ринку фінансових послуг ЄС. Понад 30 років у країнах ЄС відбувається процес поступової гармонізації національного законодавства та активізації об'єднавчих процесів щодо створення наднаціональних правових і регулятивних систем, а також уніфікація юридичних механізмів та інститутів ЄС.

Характерними рисами сучасного європейського фінансового ринку є: 1) наявність інституту взаємного визнання учасників (інвесторів) ринку в країнах, що приєднуються до директив ЄС; 2) відкритість правових норм, тобто можливість детального формування правил і вимог на рівні національного законодавства; 3) порівняно високий рівень інтеграції фінансових інститутів країн – членів ЄС, розвиток відносин між ними та на рівні наднаціональних утворень у рамках Євросоюзу; 4) формування новітніх, максимально універсальних рішень і механізмів правового регулювання відкритого фондового ринку, ринку колективних інвестицій та проєктного фінансування; 5) високий рівень розвитку компенсаційних механізмів (підвалини закладаються на рівні директив; конкретні рішення

(фонди) реалізуються на рівні країн-членів); 6) вільний режим руху капіталів у межах ЄС (основна риса економіки ЄС)[109].

У процесі становлення єдиного європейського ринку фінансових послуг і фінансових інструментів країни ЄС пройшли певні етапи трансформації правового регулювання фінансових послуг. Стосовно фондового ринку слід відзначити ухвалення Європейською Комісією доповіді, підготовленої Комітетом мудреців з питань регулювання європейських ринків цінних паперів, Про реформу організаційно-правового регулювання ринку цінних паперів ЄС шляхом встановлення чотирьох рівнів регулювання від 15 лютого 2001 р. (доповідь Ламфалуссі). Важливим стратегічним інструментом є реалізація плану дій на ринках спільного капіталу, що встановлює в ЄС програму з 33 дій, яка спрямована на побудову конкурентоспроможного інтегрованого ринку капіталу[110].

На нинішньому етапі європейської інтеграції функції фінансового регулятора у країнах ЄС (у наднаціональному масштабі) покладено на профільні комітети Ради ЄС з економіки і соціальних питань та Комітет з європейських цінних паперів (European Securities Committee). Європейський центробанк у цьому випадку виступає тільки як додатковий координуючий орган. Повноцінний фінансовий регулятор у ЄС на сьогодні фактично відсутній, тому що потреба у створенні аналога ЄЦБ для ринків фінансових інструментів і послуг, не пов’язаних з банківським сектором, не очевидна. Його відсутність компенсується діяльністю зазначеного вище комітету і комісій з бірж та цінних паперів у кожній із країн – членів ЄС.

Головне завдання профільного комітету Ради ЄС з економіки і соціальних питань і Комітету з європейських цінних паперів – узагальнення

---

[109] Жук Є. Зарубіжна практика регулювання фінансових ринків. *Україна фінансова*. URL: http://www.ufin.com.ua/analit_mat/drn/020.htm

[110] Некрасов А. Правовое регулирование финансовых услуг в Европейском Союзе: автореф. дисс.… канд. юр. наук,спец.: 12.00.10 – международное право; европейское право. Москва, 2012. 20 с.; Capital Markets Union. Implementation table / European Commission. Banking and finance. URL: http://ec.europa.eu/finance/capital-markets-union/implementation-table_en.htm

позитивного досвіду національних правових систем (як у рамках ЄС, так і за його межами), вироблення рамкових правових механізмів регулювання головних сегментів ринку (у нашому випадку – фінансових ринків) і сприяння їхньому впровадженню на національному рівні.

Активна робота також здійснюється на рівні Європейського комітету фінансових регуляторів (European Securities Regulators Committee, ESRC), у тому числі з адаптації національних законодавств до директив ЄС.

Зважаючи на зазначене, національні моделі фінансових ринків країн ЄС за останні 10–15 років були суттєво стандартизовані, уніфіковані та приведені до вимог директив ЄС. При цьому кожна окрема країна має свою оригінальну, власну структуру контролю за діяльністю ринків фінансових послуг, відрізняється за податковим навантаженням і деякими аспектами функціонування бізнес-структур та фінансових інструментів.

Для кожної сфери фінансового ринку також передбачаються свої принципи регулювання, що знаходять своє відображення в галузевих Директивах ЄС, які деталізовано й чітко формулюють вимоги для діяльності на відповідних ринках і з відповідними інструментами.

Інтеграція у фінансовій сфері розцінюється інститутами ЄС як важливий засіб формування єдиного наднаціонального ринку, а також як один із шляхів політичного об’єднання. Спираючись на принципи внутрішнього ринку ЄС, інститути та органи ЄС проводили і продовжують проводити політику поступового обмеження повноважень держав-членів у сфері регулювання фінансових послуг та передаваннядедалібільшого обсягуповноважень від держав до керуючих структур ЄС. Тобто відзначається трансформація нагляду, який поступово переходить з національного на наднаціональний рівень і з кожним роком ці тенденції поширюються на дедалі більшу кількість нових та існуючих фінансових послуг та фінансові інструменти. Так, одним із потужних засобів інтеграції фінансових ринків є Європейська система фінансового нагляду. Ця система ретельно організована і функціонує на двох рівнях (мікро- і макро-). Вона складається з європейських контрольних органів

і Європейського комітету системного ризику, характеризується чітким розподілом повноважень і тісною взаємодією між органами різних рівнів, створює однакові стандарти надання фінансових послуг, здійснює їх імплементацію в державах – членах ЄС.

Головним об'єднавчим інструментом для країн – членів ЄС, на наш погляд, виступає застосування принципу єдиної ліцензії на ринках усіх країн ЄС. Цей принцип дозволяє будь-якій фінансовій організації, що отримала ліцензію на території однієї держави-члена, здійснювати діяльність на території будь-якої іншої держави-члена – як за допомогою надання транскордонних послуг, так і шляхом відкриття філії. У банківській сфері зазначений принцип знайшов своє відображення у Другій банківській директиві (Директива ЄС від 15 грудня 1989 р. № 89/646 / ЕЕС), у страховій сфері – у Першій директиві яка визначає специфіку особового і неособистого страхування (73/239 / ЕЕС і 79 / 267 / ЕЕС) (наразі діє Директива № 2009/138 щодо страхування та перестрахування). Спочатку принципом взаємного визнання ліцензій на ринку цінних паперів не послуговувалися, проте з ухваленням Директиви Ради 93/22 / ЄЕС від 10 травня 1993 р. про інвестиційні послуги у сфері цінних паперів і Директиви Ради 85/611 / ЕЕС від 20 грудня 1985 р. про приведення у відповідність законів, підзаконних та адміністративних актів, які стосуються інститутів спільного інвестування в цінні папери, цей принцип було закріплено як норму.

Вимоги щодо гармонізації законодавства усфері фінансових послуг містяться у великій кількості інших Директив ЄС. До фундаментальних актів ЄС у фінансово-інвестиційній та банківській сфері також відносяться Директива 2006/49 про достатність капіталу інвестиційних компаній та кредитних організацій, що встановлює мінімальний розмір статутного капіталу для кредитних організацій у 5 млн євро, і Директива 94/19 про систему гарантування вкладів щодо розміру компенсації і терміну виплати, що спочатку передбачала страхове покриття вкладів у ЄС на одного вкладника в розмірі 20 000 євро, згодом Директивою 2009/14 / ЄС воно було

збільшено до 50 000 євро, а до 31 грудня 2010 р.Розмір такого покриття мав збільшитисядо 100 000 євро.

У страховій сфері також були ухвалені три основні директиви щодо особового і неособистого страхування (73/239 / ЄЕС і 79/267 / ЄЕС, 88/357 / ЄЕС і 90/619 / ЄЕС, 92/49 / ЄЕС та 92/96 / ЄЕС), чотири директиви про страхування автотранспортних засобів тощо. Ключовим актом ЄС усфері страхування наразі є Директива № 2009/138 щодо страхування та перестрахування. Цей документ включає 312 статей і понад 300 сторінок. Зазначена директива, крім класичних положень, які розкривають поняття страхової організації, вимоги до її створення, діяльності, реорганізації, ліквідації, особливостей здійснення кожного виду страхування, містить велику кількість прогресивних положень у страховій сфері, включаючи, наприклад, основи діяльності кептивних страхових і перестрахувальних організацій (страхових компаній, що належать материнським структурам і обслуговують тільки їх ризики). Варто також відзначити, що зі сфери дії цієї Директиви виключено малі страхові організації, брутто-збір премій менше 5 млн євро.

В історії правового регулювання ринку цінних паперів у європейському інтеграційному утворенні можна виділити три періоди: 1) початковий період (1979–1988 рр.); 2) період створення єдиного внутрішнього ринку цінних паперів (1989–1998 рр.); 3) період створення комплексної регулятивної системи (1999–2017 рр.).

Відзначимо, що причинами успіху реалізації ухваленого Комісією в 1999 р. плану заходів у сфері фінансових послуг (FSAP) щодо реформи фондового регулювання ЄС, зокрема, є: забезпечення балансу повноважень між трьома його інститутами (Комісією, Європарламентом і Радою) при ухваленні нормативних, у тому числі виконавчих актів, що отримали назву Стокгольмського компромісу, а також участь у процесі нормотворчості та правозастосування на рівні комітетів з цінних паперів, представників держав-членів та учасників ринку.

У 2001 р. було створено Комітет європейських фондових регуляторів (CESR), який поєднав ознаки міжнародної регіональної організації органу Євросоюзу. Завданнями Комітету стали сприяння Комісії нормотворчої діяльності та організація щодо співпраці держав – членів ЄС.

Поступово проявляється тенденція передачі на рівень ЄС певних функцій і повноважень з регулювання ринку цінних паперів у результаті реформи інтеграційного регулювання за підсумками фінансово-економічної кризи 2007–2009 рр. Зазначена тенденція знайшла відображення у створенні в кінці 2010 р. Європейського агентства з цінних паперів і ринків (ESMA), окремі повноваження якого виходять за рамки компетенції інтеграційної мережі, наданої агентству Договором про функціонування Європейського Союзу.

Такі наднаціональні органи регулювання фондових ринків країн ЄС, як Комітет європейських фондових регуляторів (CESR) та Європейське агентство з цінних паперів і ринків (ESMA), виконують провідну функцію з реформування фінансово-інвестиційних інститутів країн ЄС та трансформують їх регуляторне середовище. Обумовлені такі тенденції динамічним розвитком фінансово-інвестиційного середовища у глобалізованих міжнародних економічних відносинах починаючи з 50–60-х років XX ст. На нинішньому етапі розвитку світової економіки суттєво збільшилась роль фінансів та фінансових інструментів у світогосподарських процесах, при цьому системна активізація фінансової глобалізації і лібералізації вимагає дедалі більше уваги, уніфікованих підходів, інструментів і засобів для координації та адекватного реагування на виклики сьогодення в Європі. На національному рівні сучасних фінансово-економічних криз, політичної нестабільності в деяких країнах або регіонах світу, деструктивних проявів глобальних фінансово-інвестиційних ринків тощо – неможливо або майже неможливо уникнути. Тому для 28 країн ЄС з різним фінансово-економічним потенціалом з очевидністю постала

необхідність функціонування ефективного наднаціонального органу регулювання фондових ринків країн ЄС.

Так, пропозиції А. Ламфалуссі фокусувалися на створенні нової організаційно-правової структури у сфері регулювання фінансових послуг у країнах ЄС. В організаційному сенсі реформи супроводжувалися створенням нових комітетів, основною функцією яких стала технічна та консультативна підтримка Європейської Комісії. Спочатку були створені Європейський комітет з цінних паперів (ЄКЦБ) і Комітет європейських регуляторів цінних паперів (КРЦБ). З моменту створення в 2001 р. комітети беруть участь у напрацюванні та застосуванні норм європейського фінансового права, закріплених директивами і регламентами. Одна з центральних ролей у схемі, запропонованій Ламфалуссі та створеним ним Комітетом по реформуванню ринку цінних паперів країн ЄС, відводилася КРЦБ як посереднику у відносинах між Європейською Комісією та національними регулятивно-наглядовими органами. Його підходиможна вважати механізмом постійного і тісного співробітництва національних регуляторів, які дають можливість досягти однакового розуміння багатьох складних питань у фінансово-правовій сфері.

В ЄС вдало використовується чотирирівневий підхід (завдяки реформам у рамках процесу Ламфалуссі) до розроблення, впровадження законодавчого регулювання та забезпечення його виконання у сфері фондового ринку.

Рівень 1. ***Рамкові принципи.*** Рамкові принципи представляють основні політичні принципи, суттєві елементи запропонованих законодавчих ініціатив. Принципи першого рівня повинні чітко передбачати сутність і сферу застосування технічних заходів щодо їх реалізації, які мають бути прийняті на другому рівні, а також межі, в рамках яких отримані положення на цьому рівні можуть бути адаптовані й доповнені без необхідності внесення змін до рамкового законодавства.

Рівень 2. ***Реалізація принципів.*** Після ухвалення рамкової директиви на першому рівні Комісія повинна розробити більш детальні технічні правила їх реалізації на другому рівні. З цією метою доповіддю Ламфалуссі передбачено заснування двох комітетів: Європейського комітету з цінних паперів (ЄКЦБ – ESC) і Комітету європейських органів регулювання ринку цінних паперів (КРЦБ – CESR).

На другому рівні Комісія запрошує у CESR рекомендації щодо технічних заходів реалізації положень директив першого рівня. CESR готує такі рекомендації після консультацій з професійними учасниками ринку. Після цього Комісія подає свій проект щодо технічних заходів для розгляду в ESC. (Таким заходом може бути директива або регламент.) У разі якщо ESC підтверджує проект, Комісія приймає рішення з технічних заходів. У разі якщо ESC відхиляє проект або не дає відповіді у встановлені терміни, Комісія може представити свій проект з пропозиціями для розгляду Радою.

Рівень 3. ***Посилення співпраці регуляторів ринку.*** Мережа національних органів регулювання ринку (CESR) забезпечує послідовну тапокрокову реалізацію законодавства першого і другого рівня.

Рівень 4. ***Забезпечення виконання.*** Європейська Комісія відповідає за проведення «енергійних» дій щодо забезпечення виконання, при цьому у доповіді Ламфалуссі підкреслюється, що для імплементації послідовності застосування законодавства ЄС необхідна допомога національних урядів, органів регулювання ринку і представників приватного сектора.

Процес Ламфалуссі, швидко довівши свою ефективність, так само швидко став потребувати змін. Це було викликано двома причинами. По-перше, реформування процесу Ламфалуссі було запланованою мірою. Директива Європейського Парламенту та Ради №2005/1/ЄС від 9 березня 2005 р. передбачала, що Європейська Комісія в кінці 2007 р. почне переглядати процес Ламфалуссі. На черговому засіданні Ради міністрів економіки та фінансів (Рада ЕКОФІН), яке відбулося в Люксембурзі в жовтні 2007 р., було вирішено вжити нових заходів, спрямованих на посилення

фінансової стабільності всередині Євросоюзу. Поліпшення процесу Ламфалуссі розцінювалося як необхідне доповнення до цих заходів. Практично одночасно Група спостереження у сфері фінансових послуг опублікувала свою підсумкову доповідь про функціонування комітетів 3-го рівня. У доповіді йшлося про необхідність посилення ролі цих комітетів, що вимагало більш чіткого нормативного визначення їх завдань і компетенцій. Комітети повинні були переглянути деякі процедурні правила. Ряд положень цієї підсумкової доповіді спирався на зроблені раніше проміжні доповіді, представлені в березні 2006 р. і січні 2007 р. Можливості та шляхи реформування процесу Ламфалуссі вивчала і Європейська Комісія. У Білій книзі ЄС з політики фінансових послуг в період 2005–2010 рр. також йшлося про необхідність реформи. Повідомлення Європейської Комісії від 20 листопада 2007 р.під назвою «Перегляд процесу Ламфалуссі – посилення контрольної конвергенції» було безпосередньо присвячено цьому питанню. Пропозиції Європейської Комісії та Групи спостереження у сфері фінансових послуг лягли в основу висновків засідання Ради ЕКОФІН, що відбулося 4 грудня 2007 р.у Брюсселі. Міністри економіки і фінансів країн – членів ЄС визначили зміст і графік проведення основних заходів з реформування на 2008 р. Зокрема, було вирішено відмовитися від надання незалежної нормативної компетенції комітетам 3-го рівня процесу Ламфалуссі. Водночас поступова реалізація запропонованих реформ повинна була привести до більш тісної співпраці національних контрольних органів.

По-друге, певні корективи внесла світова фінансова та економічна криза 2008–2009 рр. Процес Ламфалуссі, нехай навіть і реформований, уже не міг повністю забезпечити належне фінансове регулювання в жорстких умовах кризи. Від ЄС уже вимагалися швидкі й рішучі заходи. У самий розпал фінансової кризи (в листопаді 2008 р.) – Європейська Комісія доручила групі експертів під головуванням Жака де Ларозьєра вивчити можливі схеми удосконалення усфері фінансового нагляду і регулювання. Доповідь була представлена 25 лютого 2009 р. та містила 31 рекомендацію,

що стосувалися певних практичних рішень щодо удосконалення заходів регулювання і нагляду. Доповідь групи Ж. Ларозьєра підкреслювала відмінності, що існували усфері запобігання, врегулювання і розв'язання криз. Доповідь акцентувала на існуючих труднощах, що виникали з причин відсутності належного співробітництва, координації, узгодженості й довіри між національними наглядовими органами. Найчастіше на європейські компанії лягало зобов'язання дотримуватися одночасно декількох різних нормативних положень, що призводило до додаткових адміністративних і фінансових витрат. У доповіді йшлося про необхідність розробити базовий набір стандартів, які повинні бути узгоджені й однаково застосовуватися в усіх країнах ЄС. Для цього необхідно виявити й усунути відмінності в законодавчих системах держав – членів ЄС, що виникли внаслідок національних винятків, вилучень і доповнень[111].

Такий підхід дав КРЦБ змогу контролювати правильне й однакове застосування комунітарних норм на національному рівні. Незамінна роль КРЦБ і при підготовці нових нормативно-правових актів, оскільки вони ухвалюються відповідно до висновків цього комітету. З моменту виникнення і аж до фінансово-економічної кризи 2008–2009 рр. процес Ламфалуссі довів свою ефективність і доцільність. Цю точку зору поділяють держави – члени ЄС, європейські інститути та національні регулятори. Процедура прийняття рішень стала більш ефективною і швидкою. В середньому потрібно було близько 20 місяців, щоб ухвалити перші чотири директиви згідно з новими правилами процесу Ламфалуссі (для порівняння: процес ухвалення директиви про інвестиційні послуги розтягнувся на чотири роки – з 1989 по 1993 рр.).

Більш того, переваги нового підходу були настільки очевидні, що через кілька років було вирішено запозичити вдалий механізм і застосувати його до

---

[111] Касьянов Р.А. Организация деятельности финансовых регуляторов в Европейском Союзе / НИР по теме «Международно-политические и правовые аспекты интеграционных проектов с участием Российской Федерации». *ПРАВО*. Москва, 2013. С.147–150; Фондовые рынки, законы о компаниях и корпоративное управление в Европейском Союзе / Проект Тасис Европейского Союза; «Корпоративное Управление». URL: http://group27.narod.ru/ucheba/files/tasis/Documents/Russian/3/3-4.pdf

регулювання всієї сфери фінансових послуг, тобто розширити сферу його дії на банківську сферу і страхування. Європейська Комісія виходила з того, що національні законодавці й регулюючі органи в банківському і страховому секторах, а також у сфері діяльності інвестиційних фондів змушені задовольнятися системою, що не застосовується в умовах бурхливого розвитку фінансових ринків і постійного зростання числа членів ЄС. Через цепотрібно було поліпшити регулювання всієї сфери фінансових послуг, щоб швидко й ефективно реагувати на зміни фінансових ринків, прискорити їх інтеграцію і забезпечити кращий захист прав споживачів. Ці наміри було реалізовано в результаті ухвалення Директиви Європейського Парламенту і Ради № 2005/1/ЄС від 9 березня 2005 р. про зміну директив Ради №73/239/ЄЕС, №85/611/ЄЕС, №91/675/ЄЕС, №92/49/ЄЕС, №93/6/ЄЕС та директив №94/19/ЄС, №98/78/ЄС, №2000/12/ЄС, №2002/83/ЄС, №2002/87/ЄС з метою заснування нової організаційної структури для фінансових послуг.

У контексті реалізації плану дій реформ А. Ламфалуссі була утворена міжінституціональна Група спостереження за ринками цінних паперів, до якої входили шість незалежних експертів (по два представники від Європейського Парламенту, Ради та Європейської Комісії). Вони повинні були оцінювати результати виконання процесу Ламфалуссі. Так, на першому засіданні Групи у жовтні 2002 р. було запропоновано посилити повноваження КРЦБ при визначенні стандартів у регульованій сфері. Крім того, було вирішено дозволити ЄКЦБ і КРЦБ самостійно врегульовувати можливі конфлікти між їх членами та організувати більш інтегроване спостереження за ринками. Таким чином, головні складові фінансового ринку ЄС у тому вигляді, в якому вони представлені в «Плані дій у сфері фінансових послуг», були охоплені дією нового, інноваційного на той момент, механізму регулювання.

Незважаючи на існування загальних правил нагляду, співробітництво регуляторних органів у рамках ЄС було формальним, а їх рішення – рекомендаційними, оскільки система нагляду країн-учасниць залишалася

індивідуальною й відповідальність за вирішення фінансових проблем несли переважно національні регуляторні органи. З метою виправлення зазначених недоліків існуючої системи нагляду у 2010 р. ЄС створила нову наднаціональну наглядову структуру з двох наднаціональних наглядових органів: Європейської ради з системних ризиків (European Systemic Risk Board – ESRB) та Європейської системи фінансового нагляду (European Supervisory Authorities – ESAs) на чолі з Об'єднаним комітетом європейських наглядових органів (Joint Committee of the European Supervisory Authorities – JCESA).

Відзначимо, що ще в 1998 р. Міжнародна організація комісій з цінних паперів (IOSCO) розробила і затвердила 30 принципів регулювання ринків цінних паперів, що базуються на трьох основних засадах регулювання фондового ринку, якими є: захист інвесторів; забезпечення функціонування справедливого, ефективного та прозорого ринку; зменшення ризику.

Зазначені 30 принципів регулювання фондового ринку мали бути практично запроваджені у відповідній законодавчій структурі таким чином, щоб відповідати визначеним вище трьом засадам регулювання ринку цінних паперів. Такі принципи об'єднані у вісім категорій, які приймаються країнами ЄС і слугують базовими законами для функціонування національних ринків цінних паперів. Крім того, на регулювання фондових ринків країн ЄС суттєво впливають Директиви європейських інвестиційних послуг і Директиви достатності капіталу. З точки зору європейських перспектив ці директиви є фундаментом створення єдиного європейського ринку з інвестиційних послуг. Як викладено в Директиві з інвестиційних послуг, принцип визнання країною-членом внутрішнього контролю дозволяє інвестиційним компаніям користуватися на європейському економічному просторі перевагами так званого європейського паспорта. Останній дозволяє змогу застосовувати положення щодоінвестиційних послуг на всьому європейському економічному просторі без додаткового дозволу місцевих наглядових органів, а також може застосовуватися у міжнародній діяльності або при відкритті інвестиційними компаніями філій.

Загальновизнаними орієнтирами у створенні національного законодавства є такі міжнародні документи: Директиви ЄС (обов'язкові для країн – членів ЄС); Резолюції IOSCO; Рекомендації «Групи Тридцяти» (авторитетної групи міжнародних експертів).

Найціннішими з перелічених документів є Директиви Європейського Союзу: вони узгоджуються з традиціями цивільного права більшості країн Центральної та Східної Європи; відображають узагальнену сучасну точку зору на необхідний рівень регулювання ринку цінних паперів; країни, які прагнуть стати членами ЄС, повинні цих Директив дотримуватися. Окрім того, структура і послідовність Директив ЄС дає певну уяву про те, що найбільш важливо з точки зору регулювання фондового ринку.

Директиви ЄС щодо обігу цінних паперів окреслюють такі головні принципи організації фондового ринку: умови прийняття цінних паперів до котирування на фондовій біржі; вимоги щодо розкриття інформації у момент пропозиції; вимоги щодо фінансової звітності компаній, акції яких котируються на фондовій біржі; вимоги щодо розкриття інформації про придбання або реалізацію великих пакетів акцій компаній, які котируються на фондовій біржі; обмеження щодо операцій з використанням інсайдерської (внутрішньої) інформації; регламентування діяльності інвестиційних фондів та компаній (підприємств з колективного інвестування у цінні папери, що обертаються).

Директиви ЄС охоплюють також усі найважливіші аспекти законодавства про компанії. Основна увага у директивах приділяється питанням розкриття інформації та захисту інтересів інвесторів, кредиторів та інших зацікавлених осіб. Мета законодавства про компанії вусіх країнах ринкової економіки майже однакова: врегулювати конфлікти інтересів між сторонами – держателями більшої або меншої кількості акцій, керівництвом компаній та акціонерами – кредиторами[112].

---

[112] Регулювання міжнародних фондових ринків (2000) / Бібліотека економіста. URL: http://library.if.ua/book/123/8163.html

Правове регулювання ринку цінних паперів на території ЄС поділяється на три основні рівні:

1) первинного законодавства ЄС, тобто Установчих договорів ЄС, норми яких мають пряму дію в межах усіх держав – членів ЄС;

2) вторинного права ЄС – акти, перш за все директиви і регламенти, ухвалені інститутами ЄС (Радою ЄС, Комісією ЄС і Судом ЄС) у розвиток положень Установчих договорів ЄС;

3) національного законодавства держав – членів ЄС.

При цьому первинне законодавство ЄС (Договір про створення Європейського економічного співтовариства 1957 року з подальшими доповненнями та змінами, включаючи Лісабонський договір 2007 року) не містить прямих положень про ринок цінних паперів – увесь пласт відповідного інтеграційного регулювання віднесено на рівень актів інститутів ЄС (насамперед директив)[113].

3.2.Узагальнення досвіду функціонування та механізмів регулювання діяльності страхових компаній, інститутів спільного інвестування

Визначення механізмів функціонування інститутів спільного інвестування та страхових компаній на ринку фінансових послуг ЄС

Розвиток інвестиційних фондів у країнах ЄС відбувається поступово, але за багатьма напрямами на рівні лідера. Тенденції розвитку інвестиційних фондів є прогресивними і в майбутньому виступатимуть орієнтирамидля інших економік і великих інвестиційних компаній, зокрема в Україні. У Європейському Союзі є дві основні категорії інвестиційних фондів. До першої належать «підприємства колективних інвестиційу цінні папери, що підлягаютьобігу» (UCITS). Інша категорія інвестиційних фондів у ЄС – non-

[113] Меньшикова А. Регулирование рынка ценных бумаг в ЕС – возможность использования подходов. *РЦБ. РФ.* Февраль 2009. URL: http://www.rcb.ru/rcb/2009-03/19776/

UCITS-фонди, з 2014 р. їх перейменували в AIF-фонди (Institutional alternative investment fund) відповідно до класифікації регулятора.

Метою UCITS є спільне інвестування в цінні папери, що підлягають обігу, з фондів, залучених від фізичних осіб, видача цінних паперів, що відображають такі інвестиції, та їх наступний викуп. Інвестиції UCITS повинні включати один чи декілька активів із таких: цінні папери та інструменти грошового ринку, що обертаються на регульованому ринку; цінні папери та інструменти грошового ринку, що обертаються на ринку країни – члена ЄС; цінні папери та інструменти грошового ринку, що допущені до офіційного лістингу на фондовій біржі третьої країни або обертаються на регульованому ринку третьої країни, який є стабільним та визнається відкритим; нововипущені цінні папери за умови, що вони пройдуть лістинг; вклади в кредитних установах, що підлягають погашенню за вимогою або можуть бути відізвані зі строком не більше ніж 12 місяців; інвестиції UCITS або інші колективні інвестиції; похідні фінансові інструменти; інструменти грошового ринку.

Вимоги до інститутів спільного інвестування є різними, отже, необхідно використовувати переваги кожного для розроблення власних стратегій інвестування. Крім того, слід враховувати специфічні категорії non-UCITS-фондів, які не представлені в описаних вимогах.

Фонд фондів (FF), як і будь-який інший non-UCITS-фонд, може бути сформований за типом роздрібного фонду, PIF або QIF. Головною метою роздрібного фонду фондів є інвестиції в акції та паї інших суб’єктів колективного інвестування (цільовий фонд). Роздрібний фонд фондів не може інвестувати більше, ніж на 20% його чистих активів в інший ICI. Роздрібний фонд фондів має можливість вкладати до 10% своїх чистих активів у цінні папери, що обертаються, при цьому забороняється купувати паї будь-яких інших фондів фондів.

PIF фонд фондів може інвестувати до 40% від його чистих активів у регульовані цільові фонди та не більше 20% – у нерегульовані цільові фонди.

QIF фонд фондів не може інвестувати більше 50% його чистих активів у будь-який цільовий фонд.

Стосовно закритого фонду інвестори мають право вийти з фонду в кінці строку його існування. Час, протягом якого фонд може функціонувати і діяти, залежить від категорії фонду (роздрібний фонд, PIF або QIF) та ліквідності паїв або акцій.

Хедж-фонд не має обмежень стосовно капіталу, розкриття інформації, розміру винагороди та депозитарних умов.

У березні 2013 р.Європейський Союз схвалив нормативно-правові акти, які передбачають формування двох нових інвестиційних напрямів:

1) Положення про європейські венчурні фонди (EuVECA);

2) Положення про європейські фонди соціального підприємництва (EuSEF).

EuVECA (європейські венчурні фонди) – це підкатегорія альтернативних інвестиційних технологій, які орієнтовані на новостворені компанії;

EuSEF (Європейські фонди соціального підприємництва) – це інвестиційна технологія, що фокусується на всіх видах підприємств, які забезпечують досягнення перевірених соціальних результатів.

EuVECA та EuSEF є UCITS, які інвестують не більше 30% їх сукупного інвестиційного капіталу в інші активи, ніж «кваліфікаційні інвестиції».

Наведені різновиди інституціональних інвесторів ЄС свідчать про широкі можливості для вибору напрямів і форм інвестування, що може бути використано інвесторами в Україні.

Варто відзначити, що ринку страхових платежів ЄС належить близько 40% світового обсягу страхових платежів. Формування принципів та інструментів комуні тарного страхового ринку забезпечується зростанням взаємозалежності між країнами, що зумовлює зближення видів національної регуляторної політики та створює умови для розвитку наднаціональних важелів впливу на функціонування страхової індустрії в межах співтовариства.

Інтеграція страхування визначається як зближення, об'єднання та інтернаціоналізація національних страхових процесів для формування цілісного страхового ринку, що сприяє щільності зв'язків між країнами у сфері страхування та супроводжується зближенням їх організаційних систем.

За даними «Swiss Reinsurance Company Ltd», лідером європейського страхового ринку є Велика Британія. До п'ятірки лідерів також входять Франція, Німеччина, Італія, Нідерланди. Найбільша частка страхових платежів перестраховикам належить Великій Британії та Німеччині. Зменшення обсягу вихідного зовнішнього перестрахування пов'язане в першу чергу зі зменшенням обсягів операцій перестрахування з РФ (частка зменшилась на 20,7 в.п.). Структура вихідного перестрахування за 2014 р. зазнала змін на користь таких країн, як Велика Британія (на 8,3 в.п.), Німеччина (на 6,0 в.п.), Швейцарія (на 2,6 в.п.).

Модернізовані страхові продукти та технології роботи страхових компаній у країнах ЄС.Банкострахування як модернізований страховий продукт та технологія

Значні переваги від банкострахування отримують клієнти страховика та банку і економіка країни загалом. Взаємодія страхових компаній і банків є економічно вигідною для обох сторін угоди. Економічні інтереси, властиві і страховикам, і банкам, такі як отримання додаткових доходів та зменшення витрат, спонукали фінансові установи до організації взаємодії. Економічні інтереси на рівні фінансових посередників є їх основними передумовами, що посприяли появі співпраці фінансових посередників на мікроекономічному рівні.

Варто зазначити, що перспективи розвитку банкострахування у розвинених країнах Європи є незначними. Це пов'язано з перенасиченістю ринку продуктами банкострахування (для Південної Європи), а також з наявністю значної кількості страхових брокерів та агентів, що становлять значну конкуренцію банкам у просуванні страхових продуктів (для Північної Європи). Навпаки, східноєвропейські ринки є досить перспективними щодо

розвитку банкострахування, що можна пояснити значним потенціалом розвитку страхових ринків цих країн.

Зняття фінансових обмежень у багатьох країнах світу дало поштовх для розвитку банкострахування, асюрбанкінгу та сприяло появі фінансових груп, холдингів, альянсів, а в подальшому – фінансових супермаркетів. Позитивний досвід розвитку взаємозв'язків між фінансовими посередниками, що продемонстрував значні показники прибутковості за досить незначний проміжок часу, мав вплив на вітчизняний ринок фінансових послуг і став одним із визначальних факторів появи банкострахування в Україні.

На сьогодні основним пріоритетом для клієнтів є зручність, функціональність та швидкість отримання фінансової послуги. Відповідаючи цим вимогам, фінансові інститути оптимізуютьсята поєднують декілька фінансових послуг в одну, а також спрощують та урізноманітнюють канали дистрибуції.

Вважається, що найчастіше ініціаторами взаємодії страхових компаній та банків є саме банки, що обумовлено наявністю у останніх більшого, порівняно зі страховиками, капіталу. А отже, банки мають більше фінансових можливостей щодо отримання повного або часткового контролю над страховою компанією. Перший, на нашу думку, найсильніший економічний інтерес взаємодії банків зі страховими компаніями – можливість збільшення прибутків. Адже історично внаслідок втрати монополії на фінансовому ринку прибутки банків почали зменшуватися. Для отримання додаткових джерел доходів банківські установи впровадили у свою діяльність систему банківського страхування. Співпрацюючи зі страховою компанією, банк отримує такі переваги, якзбільшення своїх доходів за рахунок:

1) отримання комісійних винагород від продажу страхових продуктів корпоративним та індивідуальним клієнтам через власні канали збуту. В основному на ринках, що розвиваються, через банківські канали продаються прості й недорогі страхові продукти, такі як страхування автоцивільної відповідальності, страхування від нещасних випадків, страхування громадян

при виїзді за кордон тощо. Здійснення цих операцій не потребує особливих професійних навичок і не займає багато часу.

Однак в багатьох розвинених країнах світу, де взаємодія банківського і страхового секторів досягла своїх найвищих форм, практикується продаж і більш дорогих страхових послуг, наприклад: майнове страхування, добровільне медичне страхування тощо. Комісійний дохід банку залежить від кількості реалізованих страхових полісів, а банківські працівники отримують відповідні бонуси за продаж страхових продуктів;

2) отримання додаткових прибутків за рахунок розміщених у банку резервів страхової компанії. Розміщуючи вільні кошти на банківському рахунку, страховик отримує відповідні відсотки, а банк, використовуючи ці кошти у інвестиційній діяльності, – інвестиційний дохід;

3) зменшення власних витрат за рахунок налагодженого партнерства з однією або кількома страховими компаніями. Банк на пільгових умовах (зі знижкою) може придбати у страхової компанії-партнера ряд продуктів, страхування заставного майна під надані кредити, страхування працівників та клієнтів банку, банківського майна: будівель, приміщень, сховищ, автомобілів, техніки. Також, відповідно до законодавчих вимог, обов’язковим є страхування інкасаторських перевезень. Як відомо, робота інкасаторів, операціоністів та охоронців найбільше пов’язана з різного роду ризиками. Укладені договори страхування дозволять банку компенсувати можливу заподіяну шкоду.

В умовах таких партнерських взаємовідносин страхова компанія та банк уникають витікання коштів із єдиної фінансової системи. По-друге, широкий асортимент фінансових послуг, представлених в одній установі, дає можливість утримати наявних клієнтів і залучити нових. Відповідно, впроваджуючи до власної продуктової лінійки поліси зі страхування життя, банк здатен повністю задовольнити потреби своїх клієнтів. Крім цього, реалізуючи програми накопичувального страхування від імені страхової

компанії, банк, як правило, грошові кошти за проданими полісами отримує у своє користування.

Співпраця страхових компаній та банків є так само вигідною і для страховиків. Протягом останніх десятиріч страхові компанії значно ускладнили продуктову лінійку відповідно до зростаючих потреб клієнтів. Це, у свою чергу, зумовило перегляд каналів збуту страхових послуг, а такожпідвищення вимог щодо кваліфікаційного рівня підготовки фахівців. У багатьох країнах світу страховики почали використовувати послуги банків як можливих дистриб'юторів страхових продуктів.

У багатьох західних країнах Європи, де використання банківських каналів дистрибуції страхових послуг набуло значного поширення, страхові компанії практикують придбання акцій банків, що дає страховикам змогу не тільки отримувати інвестиційний дохід, а й брати участь в управлінні банківсько-страхового бізнесу. Останнім часом у розвинених європейських країнах кількість полісів, що реалізуються через страхових агентів, почала зменшуватися. Фахівці пояснюють такий регрес особистим підходом страхових агентів до своїх потенційних клієнтів: агенти надають перевагу тим клієнтам, чиї страхові премії будуть більшими, оскільки від розміру зароблених премій залежить заробіток агента. Така селекція хоч і є абсолютно зрозумілою, однак призводить до зменшення кількості страхових договорів і, як наслідок, до незначного зменшення прибутків страхової компанії. У банківпідхіддоформуванняклієнтськоїбазизовсімінший . Споживачі з різним рівнем доходу, які мають потребу в банківських послугах, приходять до банкусамі. Співпрацюючи з банками, страхові компанії отримують доступ до інформаційної бази банку, що містить детальні персоніфіковані відомості про кожного клієнта. Це значно знижує затрати страхової компанії, а також дає можливість сегментувати клієнтів за географічними і галузевими ознаками.

Реалізуючи страхові продукти через банківські канали збуту, страхова компанія отримує можливість швидко завойовувати нові ринкові сегменти.

Наприклад, якщо банківська мережа відділень охоплює ті регіони країни, де страховик не був представлений, то реалізація страхових полісів через роздрібні банківські відділення дає йому можливість значно розширити коло споживачів. Відповідно до цього у страховика значно збільшуються обсяги продажів. Іншим мотивом співпраці з банком для страховика є зниження затрат за рахунок розширення каналів збуту страхових послуг. Загальновідомо, що страхова діяльність є менш прибутковою, ніж банківська. Однією з причин цього є досить великі витрати страховиків на утримання класичних каналів розповсюдження страхових послуг. Цей факт підштовхнув страхові компанії скористатися альтернативними каналами продажу, а саме банківськими. Попри те, що страховий агент і банківський менеджер мають різну професійну підготовку, на сьогоднішній день агенти в середньому продають від 4 до 10 полісів за місяць, тоді як банківські працівники – від 10 до 30. Це можна пояснити такими факторами:

– банківські працівники не витрачають час на пошук клієнтів і візити до них – клієнти самостійно приходять до банківських відділень; менеджери банків пропонують своїм клієнтам придбати страхову послугу на додачу до банківської (за спрощеною схемою, з меншою затратою часу та кількістю заповнюваних документів), за якою він саме і звернувся в банк;

– маючи довіру до банківської установи, клієнт з більшою вірогідністю погодиться придбати страховий поліс у банківському відділенні, аніж у страховій компанії, яку він не знає;

– банк пропонує страхові послуги широкому колу осіб, що мають різне соціальне і фінансове положення, навіть своїм найдрібнішим вкладникам і великим боржникам, серед яких також можуть бути потенційні споживачі страхових послуг .

Завдяки співпраці і страхова компанія, і банк отримують можливість покращити якість власного бізнесу і підвищити привабливість послуг для споживача. Адже сучасні інтегровані фінансові установи пропонують своїм клієнтам гібридні банківсько-страхові продукти та активно використовують

різноманітні маркетингові прийоми для утримання своєї клієнтури. До таких прийомів можна віднести: знижки при придбанні банківських та страхових послуг у комплексі; можливість для клієнта, відповідно до власних потреб, обирати, які саме продукти він хоче поєднати, тощо.

Отже, за тими видами страхування, що не є обов'язковими, банк може самостійно приймати рішення щодо необхідності страхового захисту. У тому випадку, коли банк користується значною кількістю страхових послуг, йому доречніше придбати єдиний поліс комплексного страхування банківських ризиків – Banker's Blanket Bond (BBB).

Програма комплексного страхування банківських ризиків (BBB) для багатьох західних країн є обов'язковою і включає захист майнових інтересів банку, що пов'язані з володінням, використанням та розпоряджанням майном та коштами, які належать банківській установі чи надані їй партнерами або клієнтами під час здійснення банківських операцій. Для більшості зарубіжних банків не виникає питання щодо придбання або подовження полісу BBB, оскільки його наявність підтверджує захищеність банку від настання непередбачуваних ситуацій і є однією з умов співпраці учасників ринку з банківською установою.

Створення фінансового супермаркету як модернізований страховий продукт

Правильне визначення місії фінансового супермаркету є досить важливим для його успішного входу на ринок, адже таким чином закладається інформація, заради чого та для кого функціонує компанія.При визначеннімісії мають бути представлені основні конкурентні переваги фінансового супермаркету, а самейого унікальність та універсальність як фінансового посередника і коротко визначатися вигоди для клієнтів від користування саме його послугами.

Наприклад, такий фінансовий супермаркет, як «Himmelstein Financial» позиціонує себе як надавач незалежної консультативної, інвестиційноїта страхової допомоги, щосприяє обранню єдиного правильного рішення

фінансових потреб клієнтів. Його місія формулюється так: «Ми прагнемо підтримувати високий рівень сумлінності та професіоналізму в наших відносинах з вами, нашими клієнтами. Ми докладаємо всіх зусиль, щоб знати і розуміти ваше фінансове становище і надавати Вам інформацію, послуги і продукти тільки найвищої якості, щоб допомогти вам у досягненні ваших цілей».До основних довгострокових цілей фінансового супермаркету можна віднести: завоювання та постійне збільшення частки ринку; збільшення обсягів реалізації фінансових продуктів; регіональне розгалуження мережі філій та відділень; збільшення продуктового ряду фінансового супермаркету шляхом створення нових гібридних фінансових продуктів; залучення до фінансового супермаркету нових видів фінансової діяльності.

Аналіз сучасного ринкового середовища є важливим при створенні стратегії, оскільки дає можливість керівництву компанії чітко усвідомити перспективи та перешкоди розвитку фінансового супермаркету в обраній ніші.

Важливо зазначити, що ці дві складові стратегії відіграють ключову роль у питанні, чи буде фінансовий супермаркетрозвиватись надалі. У тому випадку, якщо ринкові умови або негативний досвід попередників унеможливлює досягнення намічених цілей та виконання місії, топ-менеджмент повертається на перший етап формування стратегії та здійснює перегляд цілей та місії компанії.

Визначення потенціалу фінансового супермаркету передбачає сукупність факторів, якіокреслюють його конкурентоспроможність, наявність джерел отримання додаткових ресурсів, кваліфікованих кадрів, утворення резервів, що можуть бути використані у подальшій економічній діяльності. Основна характерна риса потенціалу фінансового супермаркету – це наявність ефектів синергії та масштабу, про які йшлося раніше. До питання визначення обсягів необхідних резервів, що мають бути сформовані в межах діяльності фінансового супермаркету, варто підходити з особливою увагою, оскільки фінансовий супермаркет – це модель поєднання різних видів фінансової діяльності, які в реальних ринкових умовах регулюються

різними державними органами управління, аотже, мають різну нормативно-правову базу. За відсутності законодавчого визнання фінансового супермаркету як самостійного фінансового посередника та створення відповідної нормативно-правової бази, що регулює його діяльність, формування єдиного резерву за всіма видами фінансових операцій не представляється можливим. У межах фінансового супермаркету, відповідно до чинного законодавства, має бути сформований резерв окремо за банківськими та страховими послугами. Що стосується гібридних банківсько-страхових послуг, то вони розподіляються на банківську та страхову складові, за якими, відповідно, також формуються резерви згідно з вимогами. Ті резерви, що створюються фінансовим супермаркетом понад нормативні вимоги, розраховані на покриття збитків за всіма видами фінансових операцій. Резерви можуть бути об'єднані та нагромаджуватись при використанні у інвестиційній діяльності.

Спираючись на досвід уже існуючих за кордономфінансових супермаркетів, перерахуємо стандартний набір фінансових послуг,якіобмежуються страховою та банківською діяльністю:

1) страхові продукти: автострахування: КАСКО, ОСАГО, зелена картка; страхування майна; страхування життя; страхування тих, хто виїжджає закордон; страхування відповідальності; страхування для бізнесу;

2) банківські продукти: прийом депозитів; видача кредитів; касове обслуговування; випуск пластикових карток; здійснення грошових переказів;

3) банківсько-страхові продукти: іпотечне кредитування; споживче кредитування; страхування цільових депозитів.

Однак варто зазначити, що на сьогодні у зарубіжній практиці майже не існує фінансових супермаркетів, які базуються тільки на поєднанні страхової компанії та банку. А, отже, до продуктового ряду фінансового супермаркету можна додати: управління інвестиціями; пенсійні стратегії; фінансовий та управлінський консалтинг; проектне фінансування; лізингові послуги; інші.

Наступною складовою стратегії розвитку фінансового супермаркету є визначення обсягів ресурсів, необхідних для першого періоду діяльності. Ця складова включає такі елементи: планування фінансових ресурсів з урахуванням: визначеного асортименту фінансових послуг; оренди нових офісів та їх ремонту; придбання новітнього програмного забезпечення, комп'ютерного та офісного обладнання; витрати на рекламу тощо; збільшення обсягів та видозміну технологічного обладнання з урахуванням зміни спеціалізації компанії, що виникає внаслідок запровадження модифікованого продуктового ряду; залучення додаткових кадрових ресурсів, таких як: висококваліфіковані управлінці, які володіють професійними знаннями у сфері страхового та банківського бізнесу, а також професійні фінансові консультанти – фахівці з високим рівнем знань сучасної ринкової ситуації та комунікаційними здібностями.

Контроль за виконанням стратегії розвитку здійснюється відділом маркетингу фінансового супермаркету і передбачає перевірку показників діяльності компанії, її відповідності поставленим цілям та місії. Досить часто внаслідок впливу зовнішніх або внутрішніх факторів стратегія піддається незначному коригуванню.

Остаточне визначення кількісних та якісних показників діяльності здійснюється при завершенні періоду дії стратегії для встановлення її ефективності. До основних кількісних показників можна віднести такі: обсяги активів фінансового супермаркету; розмір капіталу фінансового супермаркету; розмір прибутку; обсяги залучених коштів: страхових премій, депозитів; обсяги виданих коштів: страхових виплат, кредитів; обсяги інвестицій та інші.

Якісними показниками діяльності фінансового супермаркету є: продуктивність праці фінансового супермаркету; рівень доходності; частка компанії на ринку; репутація; якість фінансових послуг; ступінь розвитку реклами; мережі збуту: якість, кількість, можливості розширення тощо . Відповідність кількісних та якісних показників визначеним нормативам та

очікуванням топ-менеджменту фінансового супермаркету означає ефективність обраної стратегії розвитку.

Система захисту прав споживачів фінансових послуг повинна містити такі елементи, як: адекватна законодавча база, де має бути закладено механізм недопущення ризиків як для фінансових установ, так і для споживачів фінансових послуг, забезпечення зростання рівня фінансової грамотності споживачів фінансових послуг, формування доступної та достовірної інформаційної бази про параметри фінансових послуг, що надаються, механізм управління ризиками споживачів фінансових послуг.

Важливим елементом формування превентивної системи захисту прав споживачів фінансових послуг є розроблення загальних програм просвіти та інформування споживачів з урахуванням культурних традицій населення. Мета – забезпечення можливості для населення діяти як розбірливі споживачі, здатні компетентно вибирати послуги і бути обізнаними зі своїми правами та обов'язками. У процесі вибору послуги вони не завжди можуть оцінити рівень ризиків і можливі наслідки набуття додаткових фінансових зобов'язань та порівняти умови їх надання, що пропонуються небанківськими фінансовими установами. Саме тому просвіта споживачів повинна стати невіддільною частиною основної програми навчання у системі освіти, переважно як один із розділів навчальних дисциплін. Уряд повинен заохочувати організації та інші зацікавлені групи, зокрема засоби масової інформації, створювати просвітні та інформаційні програми, особливо для груп споживачів з низьким рівнем доходів споживачів фінансових послуг.

Основною метою процесу формування механізму управління ризиками споживачів фінансових послуг є виявлення та усунення причин імовірних кризових станів фінансово-кредитної установи. Така перевірка виконується у кілька етапів. Насамперед здійснюється аналіз достовірності інформації про об'єкт управління та процеси в ньому, розробляються протоколи, що гарантують цілісність інформації, тобто відповідність інформації про об'єкт його реальному стану. Наступним етапом є виявлення множини ймовірних

варіантів щодо стану об’єкта, на якого спрямована діяльність споживачів. Особливої уваги потребують ті варіанти стану об’єкта, які є несприятливими для досягнення цільової функції превентивного управління (можливості з прогнозування і попереднього визначення проблемних ситуацій). Своєчасне виявлення зовнішніх факторів поточних станів керованого об’єкта та управлінських рішень, що сприяють розвитку кризового стану керованого об’єкта, – це є третій етап. Цей етаппокликанийвиявити явища, які у майбутньому можуть значно зашкодити споживачам, особливо якщо йдеться про неправильні управлінські рішення.

Важливим аспектом регулювання фінансових послуг у ЄС є гармонізація законодавства щодо захисту прав споживачів фінансових послуг. Одним із найбільш актуальних питань у цій сфері є проблеми надання фінансових послуг шляхом укладання дистанційних контрактів. Основним нормативним актом ЄС, який регулює ці питання, слугує Директива Європейського Парламенту та Ради Європи 2002/65/ЄС від 23 вересня 2002 р. про дистанційну торгівлю споживчими фінансовими послугами та про внесення доповнень до Директиви Ради 90/619/ЄЕС і Директив 97/7/ЄС та 98/27/ЄС (далі Директива 2002/65/ЄС).

Згідно з Директивою 2002/65/ЄС до укладення дистанційного контракту постачальник повинен надати споживачу фінансової послуги таку інформацію: відомості про постачальника; відомості про фінансову послугу; інформацію про дистанційний договір; порядок вирішення спорів.

Зазначена інформація, комерційна мета якої повинна бути викладена чітко та ясно, надається у формі, способом зручній для потенційного клієнта, враховуючи зручний при використанні дистанційний обмін інформацією, в першу чергу на принципах добросовісності в комерційних угодах і принципах, що регулюють захист осіб, які не мають відповідно до законодавства країн-учасниць можливості давати свою згоду, наприклад, неповнолітніх. Директива передбачає наявність у споживача періоду тривалістю в 14 календарних днів, упродовж якого він має право відмовитися

від виконання договору без застосування будь-яких санкцій і без пояснення причин. Зазначений період продовжується до 30 календарних днів стосовно дистанційних договорів, що укладаються стосовно страхування життя, а також стосовно операцій особистого пенсійного забезпечення.

Згідно з цим нормативним актом, країни-учасниці вживають заходів, необхідних для заборони надання фінансових послуг споживачеві без попередньої згоди з боку останнього, якщо внаслідок такого надання послуг вимагається негайна або відстрочена оплата. Крім того, країни-учасниці забезпечують звільнення споживача від будь-яких зобов'язань щодо нав'язаних йому послуг. Причому відсутність відповіді споживача не може тлумачитися як його згода.

Слід зазначити, що відповідно до цієї Директиви, країни-учасниці можуть вимагати від постачальника послуг доказів щодо його зобов'язаньстосовно інформування споживача та отримання згоди споживача на укладення і виконання договору. Положення договору, що перекладає на споживача необхідність доводити факти недотримання постачальником його зобов'язань, які передбачені цією Директивою, є несправедливою умовою.

3.3. Дослідження перспектив формування об'єднаного ринку капіталу в ЄС

Загалом за останні 70 років країни ЄС накопичили значимий і разом з тим неоднозначний досвід формування єдиного внутрішнього ринку, який необхідно враховувати в процесі створення загального фінансового ринку на європейському економічному просторі. На основі проведеного ЄЦБ у 2015 р. дослідження «Реальна конвергенція: стан, теорія і вплив на політику» експерти дійшли висновку, що всупереч раніше поширеній тезі стосовно використання єдиної валюти євро без опори на глибокий і диверсифікований фінансовий ринок не настає однозначно позитивний вплив на розвиток реальної конвергенції та інституційну консолідацію інтеграційного процесу.

Диспропорції фінансового ринку ЄС з переважанням в його структурі банківського сектора, що забезпечує до 80% потреб в інвестиціях країн регіонального об'єднання, багато в чому зумовлюють обмежені можливості країн – членів єдиного внутрішнього ринку долати негативні наслідки світової фінансової кризи порівняно із США, де, навпаки, фінансовий ринок слугує основним ресурсом інвестиційної активності – до 80%, що дає країні можливість швидше за інші держави відновлювати економічне зростання. Як відзначають експерти Європейської Комісії, при порівнянних за обсягом ВВП економіках ЄС і США європейський ринок акцій становить менше 50% цього сегмента фондового ринку США, а ринок облігацій – менше 30%. Крім того, правові відмінності в умовах доступу на ринки капіталу країн – членів ЄС наразі більш значні, ніж між США і ЄС загалом[114].

Порівняно з іншими частинами світу, європейський бізнес, як і раніше, більш суттєво залежить від банківського фінансування і відносно менше – від ринків капіталу. Формування більш потужного і розвиненого ринку капіталу в ЄС має доповнювати банки як джерело фінансування і надаватиме низку переваг для країн ЄС: 1)відкриватиме більше інвестицій для всіх компаній, особливо для малих і середніх підприємств, а також для інфраструктурних проектів; 2) залучатиме в ЄС більше інвестицій з решти світу; 3) сприятиме стабілізації фінансової системи, надаючи більш широкий спектр джерел фінансування.

По суті, головне сучасне завдання з формування об'єднаного ринку капіталів в ЄС – це віднайти способи зближення інвесторів і вкладників, яке націлене на зростання. Єдиного шляху або чіткого плану дій, який би забезпечив появу ефективного об'єднаного ринку капіталу в ЄС,не існує. Замість цього здійснюється ряд кроків, певні з них самі по собі незначні й непомітні, але в сукупності їх вплив буде значним. Тому поступово виявляються й усуваються бар'єри між грошима інвесторів таінвестиційними

---

[114] Пищик В.Я. Формирование Союза рынков капитала в зоне евро. URL: www.webeconomy.ru/index.php?page=cat&cat=mcat&mcat=151&type= news&newsid=3358

можливостями, також долаються регулятивні й законодавчі перешкоди, що заважають бізнесу залучити інвесторів. Окрім того, поетапно реалізується система залучення коштів на ринках капіталу в ЄС для спрямування цих фондів до пан'європейської інвестиційної мережі з більш ефективнішою інституційною структурою – як на національному, так і на міждержавному рівнях.

Пояснення ефекту недорозвиненості ринків капіталу в країнах ЄС порівняно з США та Японією полягає у структурі фінансування (у % від загальної суми зобов'язань). Баланс регулювання частки боргового і акціонерного капіталу в економіці країн ЄС в боргових взаємовідносинах між учасниками фінансово-інвестиційного ринкусуттєво зміщений. Європейські компанії традиційно більше покладаються на банківське фінансування, при цьому банківське кредитування у фінансуванні корпоративного сектора відіграє значно більшу роль, ніж випуск боргових цінних паперів на ринку. В сукупності ця значна залежність від банківського кредитування призводить до більшої вразливості європейської економіки, особливо ж підприємств малого і середнього бізнесу, у разі коли банківське кредитування розбалансовується, як це сталося за фінансової кризи 2008–2009 рр.

Спостерігається й інша негативна тенденція, коли відбувається перманентний вплив окремих держав ЄС, які прагнуть захистити свої фінансові ринки від доступу на них іноземних операторів, що хочуть вільно конкурувати з національними компаніями. Мета таких обмежень полягає в тому, що будь-який уряд прагне швидше захистити інтереси своїх компаній, ніж дозволити отримати додаткові доходи іноземним компаніям, прибуток яких, за загальним принципом міжнародного податкового права, підлягає оподаткуванню на території держави (за винятком випадків, коли іноземна компанія діє через своє постійне представництво в державі, де надаються послуги). Через це загальна економічна політика тієї чи іншої держави відрізнятиметься залежно від того, чи роблять компанії цієї держави ставку

на внутрішній ринок (тоді уряд прагнутиме найбільшою мірою закрити свій ринок фінансових послуг для іноземних компаній, нехай навіть при загрозі уведення заходів у відповідь з боку іноземних урядів щодо економічних агентів цієї держави), або ці компанії прагнутимуть здійснити експансію на ринки іноземних держав (наприклад, коли вони вже займають стійке і лідируюче положення на своєму внутрішньому ринку і, крім того, стан останнього не сприяє подальшому агресивному розвитку) – тоді уряд цієї держави буде домагатися від урядів інших держав лібералізації їхніх ринків, як компенсацію надаючи відповідні можливості операторам, які походять з іноземних країн, на своєму вітчизняному ринку.

Крім зазначених протекціоністських державних заходів, кінцева мета яких полягає у створенні найбільш комфортних умов розвитку для вітчизняних компаній і, як наслідок, отримання додаткових надходжень до бюджету, існує й загальноекономічна аксіома: найбільш високий рівень лібералізації ринків товарів і послуг (у тому числі фінансових послуг) дає змогу створити здорове конкурентне середовище, яке, у свою чергу, зумовлює підвищення якості та зниження вартості послуг для споживачів. Усі ці передумови визначають зміст суспільних відносин усфері міждержавної взаємодії щодо формування доступу на національні ринки фінансових послуг, тому конвергентність між різними країнами ЄС неоднорідна, формування об’єднаного ринку капіталу в ЄС наштовхується на внутрішні невирішені проблеми економік країн ЄС, але все ж таки загалому країнах ЄС поступово переважає спрямуваннядо лібералізації[115].

Значними бар’єрами для зарубіжних інвесторів, у тому числі з країн ЄС, є місцеві вимоги щодо інкорпоратизації, національні відмінності в законодавстві щодо бухгалтерської звітності компаній, неповне покриття сум податкових кредитів, стягування податків при переведенні прибутку за кордон. У деяких країнах ЄС зберігається особливий режим щодо

[115] Баширов М.А. Международно-правовое регулирование доступа на рынки финансовых услуг: дис…. канд. юр. наук; специальность: 12.00.10 – международное право; европейское право. Москва, 2010. 191 с.

резидентних фірм при сплаті з них податку на прибуток корпорацій, що пов'язано із застосуванням принципу резиденції при оподаткуванні резидентних компаній[116].

Наразі етапи II і III усе ще перебувають у процесі поєднання, причому деякі з посткризових регулювань тільки запроваджуються (наприклад, MiFID II / MiFIR або CSDR) або вже переглядаються (наприклад, European Market Infrastructure Regulation /EMIR/) при впровадженні об'єднаного ринку капіталу в ЄС. На цей процес значною мірою вплинула політична динаміка і безпрецедентна невизначеність навколо Brexit. Через це один із найбільших фінансових центрів світу (Лондонська біржа) залишає об'єднаний ринок капіталу ЄС, тому регулювання та нагляд ЄС коригуються у таких напрямах.

1. Проект щодо впровадження об'єднаного ринку капіталу, що має на меті зміцнення конкурентоспроможності ринку капіталу ЄС і скорочення його фрагментації уздовж національних кордонів, за таких умов дезінтеграціїнабув більшої ваги. Тому формування ринку капіталу в ЄС спрямоване на створення більш цікавих умов для інвесторів і емітентів, що не входять у ЄС, з метою створення більш привабливого середовища, ефективного розподілу ресурсів в ЄС і забезпечення інституціонально й законодавчо справедливих, стабільних і відкритих ринків для учасників ринку.

2. Brexit актуалізував для регуляторів ЄС та учасників ринку обговорення питання про те, як гарантувати ефективний контроль не тільки в ЄС, але й стосовно системно важливих інфраструктур за межами ЄС. Таким чином, крім реалізації цілей G20, а також міжнародних стандартів забезпечення стабільності фінансових ринків і рівних умов, захист клієнтів, зв'язків і важливої інфраструктури поза межами ЄС залишається ключовим пріоритетом для законодавців Євросоюзу.

---

[116] Сотников А.В., Скурова А.В., Буренин В.А., Марков А.К. Достижения и проблемы в формировании единого рынка ЕС. *Российский внешнеэкономический вестник*. 2015. № 9. С. 108–118.

3. Підготовка учасників ринку до наслідків Brexit. Однією з найбільших проблем для учасників ринку Великої Британії буде втрата паспорта ЄС для ведення бізнесу з клієнтами в ЄС і той факт, що відповідної заміницьому немає. Режими третіх країн у фінансовому регулюванні ЄС були розроблені для забезпечення доступу для фірм, що не входять у ЄС, на ринки ЄС, але вони не охоплюють усього набору фінансових послуг, і законодавство стосовно еквівалентності може не діяти, як в попередньому режимі.

Інфраструктура фінансового ринку ЄС відіграє значну роль у забезпеченні фінансової стабільності з врахуванням викликів майбутнього. Відзначимо, що європейська інфраструктура працювала і працює безперебійно, навіть під час фінансової кризи, тобто біржові ринки– на противагу позабіржовим ринкам – під час кризи функціонували чітко. Тому регулюючі органи зробили обмін і регульовану інфраструктуру центральними в регулюванні фінансових ринків, що вирішило проблему інфраструктури фінансового ринку лише частково, оскільки ця інфраструктурає високонадійною, при цьому є однією з найбільш розвинених в світі. Ось чому біржі в ЄС дуже добре виконують завдання щодо забезпечення відповідності нормам та ефективності фінансових ринків[117].

Успіх наддержавного регулювання й управління щодо економічної інтеграції і впровадження валютного союзу в країнах ЄС дає підстави назвати поступові кроки з формування об’єднаного ринку капіталіврезультативними. Відзначимо, що між об’єднаним ринком капіталу, а також Економічним і валютним союзом в ЄС існує тісний взаємозв’язок і взаємозалежність: останній доповнює функціонування об’єднаного ринку капіталу, який є істотним елементом його діяльності. Уведення євро скоротило торгові бар’єри за рахунок зменшення витрат по валюто-обміннихопераціях, ліквідувало ризики, пов’язані з коливаннями валютних

[117] Hachmeister Alexandra. A viewpoint on the regulation of financial markets. *Deutsche Börse AG*. URL: https://www.world-exchanges.org/focus/index.php/features/regulation/265-a-viewpoint-on-the-regulation-of-financial-markets

курсів; зменшило розмежування в цінах на аналогічні товари, а значить, сприяло зростанню прозорості та конкурентоспроможності європейської економіки. Тобто ці попередні реформи сформували якісну базу для подальшого фінансово-інвестиційного розвитку та об'єднання в єдиний ринок у межах країн ЄС.

Незважаючи на успіхи та досягнення в процесі формування і розвитку об'єднаного ринку капіталів у країнах ЄС, все ж таки у 2017–2018 рр. існували невирішені проблеми: зберігалася фрагментованість і обмеження в русі осіб та інвестицій; проявлялася слабка ефективність правового механізму між наддержавними органами країн ЄС і представниками національних урядів; порівняно з провідними фінансовими центрами світу ліквідність і зростання ринку капіталів ЄС була меншою; відзначалася зарегульованість і монополізація окремих фінансових ринків(страховий ринок); спостерігалася дефрагментованість ринків державних цінних паперів у зв'язку з рішенням на національному рівні щодо питань обслуговування боргових зобов'язань; не було ліквідовано значну кількість адміністративних бар'єрів; проявлялися деструктивні та асиметричні ініціативи на рівні держав щодо регулювання фінансово-інвестиційного ринку; не враховувалися значні розбіжності щодо фінансово-інвестиційного і бюджетного забезпечення, боргового навантаження й підприємницької активності в різних країнах ЄС, а значить і потенціалу до зростання.

На наш погляд, повністю й остаточно завершити формування об'єднаного ринку капіталів у країнах ЄС буде складно, цей процес майже неможливо гармонізувати при значній відмінності соціально-економічного стану країн ЄС (особливо, коли в деяких виникають фінансово-економічні кризи), а тому суттєві інвестиції в країни, що приєднались після 1995 р., і зближення (у напрямі підвищення) соціальних стандартів життя в них сприятиме суттєвомувирівнюванню і наближеннюїх економічної ситуації(країн Балтії – Латвії, Литви, Естонії, країн Східної Європи – Польщі, Чехії, Словаччини, Угорщини, Румунії, балканських країн – Греції, Сербії,

Хорватії, Словенії, Македонії, Болгарії, Боснії та Герцеговини, Албанії) до країн Західної та Північної Європи – Німеччини, Франції, Італії, Нідерландів, Австрії, Данії, Швеції, Норвегії, Фінляндії).

Формування об'єднаного ринку капіталів у країнах ЄС продемонструвало неоднозначні результати. З одного боку, в цьому процесі країни – члени ЄС отримали суттєві економічні переваги (європейський внутрішній ринок пов'язаний із формуванням загального ринку капіталів, який обслуговує понад 500 млн споживачів), а це посилило власну конкурентоспроможність, підвищило інвестиційну привабливість, збільшило можливості тарозширило географію для активізації бізнес-структур. Крім того, за рахунок масштабу й уніфікації на ринку капіталів ЄС в економіці цього регіону світу підвищився товарообіг, створено значну кількість нових робочих місць, знижено ціни на товари і послуги, що загалом посприяло зростанню міжнародної конкурентоспроможності. Але зберігаються й проблеми, пов'язані з неоднорідністю соціально-економічного стану в країнах – членах ЄС; внутрішні проблеми країн та існуючі адміністративні бар'єри цього регіону не дають повною мірою сформувати ефективний об'єднаний ринок капіталів у країнах ЄС. Проблемустановитьй ментальність бізнес-структур у ЄС, які сфокусовані на обслуговуванні в банківській системі з кредитно-борговими інструментами. Також ліквідність і розвиненість ринку капіталів ЄС є меншою порівняно з провідними фінансовими центрами світу, що потребує подальшої інтенсивної співпраці між країнами – членами ЄС та зближення і конвергенції в параметрах соціально-економічного розвитку.

Європейські наглядові органи (ESA) в координації з Європейською Комісією слідкують (на відміну від НКЦПФР) за прозорістю довгострокових роздрібних і пенсійних продуктів, щоб проаналізувати фактичні чисті показники і комісійні, як зазначено в статті 9 Правил ESA. У 2015 р. Європейська Комісія опублікувала «Зелену книгу» про роздрібні фінансові послуги та страхування, що націлена на збільшення вибору для інвесторів і

споживачів, конкуренцію і транскордонну поставку роздрібних фінансових продуктів, а також оцінює вплив оцифровування інформації на роздрібну торгівлю фінансових послуг. У цьому контексті українським регуляторам потрібно брати приклад з їхніх європейських колег і вчитися, як потрібно захищати права споживачів, емітентів та інвесторів на фінансових і фондових ринках.

На 08.06.2017 р. Європейська Комісія видала аналітичну доповідь щодо прогресу в реалізації побудови об'єднаного ринку капіталів, де зазначається, що відновлення економіки ЄС набирає обертів, п'ятийрік поспіль відзначається зростання. Однак існують значні ризики його зниження. Внесок інвестицій у зростання залишається низьким, а рівень інвестицій усе ще нижчий за докризовий рівень більшості країн ЄС. Ця постійна слабкість в інвестиціях продовжує затягувати імпульс відновлення і довгострокового зростання, тому створення справжнього єдиного ринку капіталів й надалі виступатиме ключовим пріоритетом.

Об'єднаний ринок капіталів підтримує інвестиційний план розвитку для Європи. Він пропонуватиме вигоди для всіх держав-членів, а також сприятиме зміцненню Економічного і валютного союзу, підтримуючи економічну і соціальну конвергенцію й допомагаючи поглинати економічні потрясіння в зоні євро. Те, що в майбутньому найбільший фінансовий центр (Лондонський міжнародний фінансовий центр) вже не працюватиме за законами ЄС вимагає переоцінки щодо того, яким чином об'єднаний ринок капіталів забезпечить, щоб підприємства та інвестори ЄС мали доступ до сильних, динамічних і більш інтегрованих ринків капіталу за одночасного належногоуправління ризиками для фінансової стабільності. Європейською Комісією пропонується мобілізувати більше приватного капіталу для фінансування стійких інвестицій, переходу до низьковуглецевої економіки та інвестицій для задоволення важливих соціальних потреб. Домашні господарства ЄС є одними з найвищих у світі, але основна частина цих заощаджень зберігається на банківських рахунках з короткими термінами

погашення. Більше інвестицій на ринках капіталу ЄС може сприяти вирішенню проблем, пов'язаних зі старінням населення і низькими відсотковими ставками. Однак цього не станеться, якщо роздрібні інвестори не отримають доступ до привабливих інвестиційних пропозицій на конкурентних і прозорих умовах[118].

Функції фінансового регулятора у країнах ЄС (у наднаціональному масштабі) покладено на профільні комітети Ради ЄС з економіки та соціальних питань і Комітет з європейських цінних паперів (European Securities Committee). ЄЦБ у цьому випадку виступає тільки в ролі додаткового координуючого органа. На сьогоднішній день повноцінний фінансовий регулятор на рівні ЄС фактично відсутній, оскільки потреба у створенні аналога ЄЦБ для ринків фінансових інструментів і послуг, не пов'язаних із банківським сектором, не очевидна. Його відсутність компенсується діяльністю згаданого вище комітету та комісій з бірж і цінних паперів у кожній країні – члені ЄС, що тісно співпрацюють між собою.

3.4. Порівняння особливостей діяльності фінансових посередників у країнах ЄС та в Україні

Провідними поняттями, якими оперує законодавство у сфері регулювання діяльності фінансових посередників на фондовому ринку країн ЄС, є взаємопов'язані між собою поняття: «фінансова установа» – «фінансові послуги» – «фінансові активи».

В ЄС зазначене регулюється Директивою 2013/36/EU, де відзначається, що фінансова послуга в контексті регулювання діяльності фінансових посередників на фондовому ринку країн ЄС включає: торгівлю за свій рахунок або за рахунок клієнтів; участь у випусках цінних паперів і надання

[118] Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions on the Mid-Term Review of the Capital Markets Union Action Plan / European Commission. 08.06.2018. URL: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/communication-cmu-mid-term-review-june2017_en.pdf

послуг, що відносяться до таких питань; управління портфелем активів та інвестиційне консультування; прийняття вкладів та інших зворотних коштів (директиви, насправді, визначають «кошти» ширше: «…у формі депозитів чи в іншій формі, наприклад, безперервна емісія облігацій та інших цінних паперів»); надання гарантій та поручительств.

Абз. 4 п. 10 Закону України визначає перелік фінансових послуг,що підлягають ліцензуванню. Відповідно до абз. 16 р. III Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», всі вони включаються до певних видів професійної діяльності, таких як: торгівля цінними паперами; управління активами інституційних інвесторів; депозитарна діяльність; організація торгівлі на фондовому ринку; клірингова діяльність.

CRD IV поняття «фінансові послуги» визначає дещо вужче, коли ж застосовується MiFID або регулюється діяльність ICI, законодавство ЄС використовує поняття «інвестиційна послуга».У переліку інвестиційних зазначено послуги, які п. 10 ст. 4 Закону України визначає як фінансові.

Утабл. 3.1 представленаузагальненаструктура фінансових та інвестиційних послуг відповідно до вимог законодавства ЄС. Аналіз щодо відповідності показав, що в сукупності переліки авторизованих послуг ЄС, наведені в табл. 3.1, більш детальні за український аналог. Загалом перелік фінансових послуг, передбачений п. 10 ст. 4 Закону України, в основному відповідає законодавству ЄС в розумінні переліку «фінансових послуг у ЄС за видами».

Крім того, необхідно відзначити, що законодавством ЄС регулюється значно більший перелік послуг, ніж в Україні. Багато положень регулювання ЄС присвячено системі оподаткування, пруденційним вимогам, управлінню фондами альтернативних інвестицій, управлінню ризиками та конфлікту інтересів, прозорості емітентів цінних паперів, відмиванню коштів, отриманих злочинним шляхом, алгоритмізованій торгівлі, спеціальним торговим майданчикам,спеціальнимпохідним інструментам, наприклад, товарним енергетичним деривативам, схемам торгівлі викидами (Директива

2003/87/ЕС) тощо. Окрім безпосереднього регулювання послуг, законодавство ЄС передбачає запровадження підходу до регулювання фінансових інструментів, що знайшло відображення навіть у зміні назви регулюючого пакету – на MiFID[119].

Таблиця 3.1

Фінансові та інвестиційні послуги в ЄС та відповідні підходи до їх регулювання

Фінансові послуги	**Інвестиційні послуги**	
CRD IV	**MiFID II**	**Регулювання ІСІ українським законодавством**
Торги за власний рахунок або за рахунок клієнтів;	Прийняття та передача замовлень стосовно одного або більше фінансових інструментів;	Управління інвестиціями;
участь в емісії цінних паперів та надання послуг, що пов'язані з такими емісіями;	виконання замовлень від імені клієнтів;	адміністрування;
управління портфелем цінних паперів та консультування;	здійснення операцій за власний рахунок;	юридичні послуги та послуги поточного аналізу діяльності фонду;
зберігання та управління цінними паперами;	управління портфелями;	запити клієнтів;
управління портфелем активів та інвестиційне консультування	інвестиційні поради;	оцінювання та визначення вартості (включаючи податкові декларації);
	розміщення фінансових інструментів на основі твердого зобов'язання;	контроль за дотриманням законодавства;
	розміщення фінансових інструментів не на основі твердого зобов'язання;	ведення реєстру пайовиків;
	управління багатосто-ронніми торговельними майданчиками;	розподіл прибутку;
	управління організованими торговельними майданчики	випуск, викуп, вилучення паїв;
		розрахунки за договорами (включаючи видачу сертифікатів);
		облік;
		маркетинг.

[119] World business law. Зарубежное законодательство: Европейский Союз – Финансовая деятельность и финансовые рынки. URL: http://www.worldbiz.ru/base/part4_theme35.php

Джерело: складено за Директивами 2009/65/ЕС, 2004/39/ЕС, 2011/61/EU та:Стулей В. Поняття та перелік фінансових послуг у фінансовому законодавстві України та ЄС: Європейський досвід та рекомендації для України. Аналітична доповідь / Financial and economic analysis office in the VRU. Січень 2017. URL:https://feao.org.ua/category/products/page/5/

Провідна роль фінансових посередників у країнах ЄС полягає в забезпеченні гнучкості ринку капіталу,безпечності його руху, позитивній конвергенції, зниженні уразливості, формуванні буферів фінансово-інвестиційної стабільності. Крім того, директивні органи країн ЄС націлені на зниження дисбалансів та інвестиції у продуктивні сектори економіки. Тому країни ЄС суттєву увагу приділяють ліквідності фінансового ринку та ефективності використання капіталів, цьому що сприяє в подальшомупоглибленню фінансових ринків. Відзначимо, що залежності від країни рівень глибини фінансових ринків різний. Конвергенція економічних і фінансових процесів між країнами ЄС, а також уведення в обіг спільної валюти євро призвели до збільшення транскордонних ризиків у межах Євросоюзу, коли дестабілізація в одній країні об’єднання може вплинути на макроекономічний і фінансовий стан в іншій його країні. Тому країнам ЄС, що розвиваються, сприяли значні припливи капіталу в 1995–2018 рр., рівні доходів у них поступово зближувались із рівнями в розвиненими країнами ЄС, процес конвергенції набирав обертів і поглиблення фінансового ринку в країнах ЄС, що розвиваються, поступово наближалося до рівнів розвинених країн ЄС. Таким чином рівень безпечності фінансів у ЄС покращився.

Фінансова система загалом і фінансові посередники зокрема у країнах ЄС націлені регулятором на пришвидшення процвітання в європейському регіоні, що напряму залежить від припливу капіталів, які б підвищували темпи поглиблення фінансових ринків. Через це такі індикатори, як рівень прямих іноземних інвестицій (ПІІ) у певну країну, на початковому етапі євроінтеграції для країн ЄС, що розвиваються, мали вирішальну роль, а з часом і з поглибленням фінансового ринку в цих країнах фінансова система, в тому числі наявність компетентних і професійних фінансових

посередників, стали більш значимими, ніж ПІІ у межах країн ЄС. Наразі внутрішні потужні фінансові ресурси і наявність ефективної фінансово-посередницької інфраструктури відіграють у країнах ЄСдомінуючо-провідну роль. Сучасний фінансовий сектор ЄС може вплинути на мінливість економічних процесів через «фінансовий акселератор» (Kiyotaki and J.Moore, 1997); пруденційні вимоги, розкриття інформації про ризики, стандарти кредитування для учасників цього процесу й суспільства країн ЄС є одними з найбільш безпечних у світі; а також антициклічна грошово-кредитна політика ЄЦБ і національних банків країн ЄС є оперативною та прогнозованою.

Початок консолідації фондових бірж на європейському рівні став логічним продовженням відповідних інтеграційних процесів (торгова, промислова, валютна, інвестиційна інтеграція та вільне переміщення робочої сили й капіталу), що відбуваються на рівні окремих країн ЄС і координуються Європейською Комісією. Консолідація інфраструктури ринку цінних паперів країн ЄС здійснюється на трьох рівнях: національному, європейському і трансатлантичному.

Відзначимо, що ринок цінних паперів країн ЄС виділяється в світі найбільш розвиненою облігаційною торгівлею. Загалом на європейських фондових біржах у 2018 р. було сформовано 66% загального обсягу біржових угод з облігаціями у світі. Порівняно з попереднім роком обсяг торгів облігаціями в Європі скоротився на 31% (переважно через значне зменшення обсягів торгів LSE Group та Nasdaq Nordic Exchanges – на 97 та 84% відповідно; натомість суттєво зросла активність на BME Spanish Exchanges, Oslo Bors та Irish SE – на 41%, 273 та 127% відповідно). Але Європа залишається у світі лідером за активністю біржового ринку облігацій[120].

На ринку акцій в європейському регіоні у 2018 р. найбільш активними були такі біржі: BATS Chi-x Europe – 11,79 трлн дол. США, LSE Group – 4,77

[120] Топ-10 мировых бирж / BCS Express. URL: https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/top-10-mirovykh-birzh

трлн дол. США, Deutsche Boerse AG – 2,35 трлн дол. США, Euronext – 2,26 трлн дол. США, SIX Swiss Exchange – 1,1 трлн дол. США. Але на сьогодні Нью-Йоркська фондова біржа (NYSE) все ж таки найбільшау світі й разом з Euronext належить найбільшому біржовому холдингу – Intercontinental Exchange (ICE). Капіталізація ринку NYSE на червень–грудень 2018 р. становить 21–23 трлн дол. США, що більше сукупної капіталізації бірж європейського ринку. В котирувальному листі перебувають 2292 компанії, щоденний оборот ринку акцій становить приблизно 150–170 млрд дол. США. Наступна по величині фондова біржі світу NASDAQ на поточний момент є другою у світіза розмірами. Капіталізація лістингових компаній становить 10–11 трлн дол. США і включає3004 емітентів, що перебувають в лістингу. Середній щоденний оборот на червень–грудень 2018 р.перебував на рівні 100–130 млрд дол. США[121].

Зміна в капіталізації світового фондового ринку за останні два роки обумовлена загостренням глобальних торговельно-економічних суперечностей, насамперед між США та Китаєм, а також між США і Євросоюзом, між США і Туреччиною. Всі ці негативні геополітичні імпульси в сучасній міжнародній економіці швидко й суттєво впливають на стан капіталізації фондових бірж і чим країна слабша та відкритіша до глобалізованих торговельно-економічних процесів, тим сильніше вона відчуває такий вплив. Тому торгові непорозуміння вплинули на економіку Туреччини, привели до девальвації її валюти і найбільшого падіння її фондової біржі серед країн Європи.

Транснаціональні компанії вважають за краще вкладати кошти в країни зі стійким діловим кліматом, де витрати, затримки і ризики зведені до мінімуму. Водночас малі та середні підприємства успішніше розвиваються там, де відсутні надмірний податковий і адміністративний тиск. Існує чіткий зв’язок між економічним зростанням і процвітанням, рівнем інвестицій і

[121] Українські біржі зберігають конкурентні позиції в Європі за обсягом торгів облігаціями / FinPost. 1.02.2019. URL: https://finpost.com.ua/news/11759

якістю ділового клімату. Для цього необхідні ряд реформ: реформа системи оподаткування, реформа ринку праці, пенсійна реформа, а також оздоровлення фінансово-банківської системи.

Параметри розвитку вітчизняного фондового ринку не відповідають аналогічним світовим. Серед найбільш разючих невідповідностей відзначимо: недостатньо розвинений ринок корпоративних облігацій та акцій; вузький сегмент біржової торгівлі порівняно з позабіржовим і з ОВДП; відсутність єдиного центрального депозитарію та центру ліквідності й торгівлі цінними паперами (НДУ, розрахунковий центр, депозитарій НБУ та 5–10 діючих фондових бірж в Україні); нерозвиненість вітчизняного ринку деривативів; недостатня прозорість українського фондового ринку; низька ліквідність ринку; наявність значних непрогнозованих макро- і мікроризиків при інвестуванні в цінні папери.

Провідними причинами таких невідповідностей, на наш погляд, є:

1) відсутність верховенства права у сфері обігу цінних паперів України, системне порушення прав міноритарних акціонерів, бездіяльність відповідальних органів у справі покарань;

2) низький рівень корпоративної культури і стандартів у крупних вітчизняних емітентів цінних паперів;

3) відірваність державного регулювання фондового ринку від реальних потреб соціально-економічного розвитку України та відсутність комплексного розуміння ролі фондового ринку як важливої складової фінансової системи і потенційного джерела інвестицій у розвиток реального сектора економіки.

Необхідно враховувати, що значущість і дифузійність фондового ринку для економіки проявляється і в тому, що він структурно взаємопов’язаний з іншими ринками: кредитним, валютним, грошовим, страховим, сировинно-товарним. Наведені характеристики фондового ринку пояснюють складність у формуванні його інститутів, які мають комплексно поєднуватися з іншими інститутами. Відставання одного інституту від розвитку інших або розвиток

за іншими правилами і підходами впливає на ефективність дієвості інститутів фондового ринку. При цьому, якщо не виконуються основні базові функції для учасників – як в інституційному середовищі фондового ринку, так і щодо інших інститутів, тоді кредитно-інвестиційна функція ринку не може реалізуватися повноцінно, виявляються проблеми з власністю, збільшуються трансакційні витрати для учасників ринку.

В економічно розвинених країнах світу, в переважній кількості країн ЄС, а також у країнах, що розвиваються, регулятори сприяють розвитку власного фондового ринку, намагаються збільшити кількість емітентів і професійних учасників ринку, в цілому орієнтовані на середній клас і широкі суспільні інтереси.

Існуюча перманентна політична нестабільність, епізодично-локальні та егоїстичні ініціативи НКЦПФР (законопроекти №2413а, №6303д, №9035/9500 та ін.), неузгодженість між державними органами влади, пасіонарність населення, монополізація та олігархізація не додають упевненості щодо вирішення нагальних проблем. Нереформованість цієї сфери визнає сам голова НКЦПФР[122], тому необхідно відходити від олігархічно-кулуарного формування законодавства в цій сфері та поступово й системно розвивати фондовий ринок України за стандартами країн ЄС і розвинених країн світу[123].

Відзначимо, що деяке реформування щодо інтеграції української депозитарної системи до міжнародних ринків капіталу все ж таки відбувається. Крім того, із впровадженням нового валютного законодавства (Закон України «Про валюту і валютні операції» від 07.07.2018 р.) з'явилася можливість незначні суми (до 50 тис. дол. США) оперативно використовувати для інвестування у цінні папери закордонних емітентів і

[122] Структурные маяки МВФ на фондовом рынке не выполнены / Финансовый клуб. 05.03.2019. URL: https://finclub.net/news/strukturnye-mayaki-mvf-na-fondovom-rynke-ne-vypolneny.html

[123] Європейська інтеграція та Україна. Київ: Товариство Карла Дуйсберга (ФРН), 2002. С.301–302.

обмінювати їх при обігу на ринку цінних паперів; також не підлягають валютному контролю операції з перерахування коштів до 150 тис. грн[124]. Але загалом ці заходи майже не поліпшують кризовий стан фондового ринку України.

Порівняно з європейськими показники розвитку фінансового ринку України відрізнялися суттєвою асиметрією та відставанням. Про це свідчать такі тенденції.

З табл. 3.2 видно, що основними профільними учасниками фінансового ринку України є банківські установи, страхові організації, торговці цінними паперами, компанії з управління активами і недержавні пенсійні фонди. Табл. 3.2 показує, що кількість професійних учасників фінансового ринку України починаючи з 2010–2011 рр. системно скорочується, консолідації якогось сектора за рахунок іншого не спостерігається. Відзначимо, що кількість торговців цінними паперами є найбільшою, але провідну роль на фінансовому ринку України відіграє банківський сектор, активи якого в рази переважають активи інших учасників фінансового ринку України.

Таблиця 3.2

Кількість професійних учасників фінансового ринку України, *од.*

Учасники	1995	2000	2005	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Банківські установи	228	203	163	182	176	176	176	180	163	117	88
У т.ч. банківські установи з іноземним капіталом	12	31	19	51	55	53	53	49	51	40	38
Страхові організації	660	328	387	450	456	442	414	382	361	310	294
Торговці цінними паперами	704	835	875	737	763	733	647	554	462	594	281

[124] Нове правове регулювання валютних операцій в Україні з 2019 року. Огляд законодавчих змін /ПрайсуотерхаусКуперс Лігал. URL: file:///C:/Documents%20and%20Settings/Admin/%D0%A0%D0%B0%D0%B1%D0%BE%D1%87%D0%B8%D0%B9%20%D1%81%D1%82%D0%BE%D0%BB/pwc-newsletter-currency-control.pdf

Закінчення таблиці 3.2

Недержавні пенсійні фонди	55	88	93	92	89	88	84	74	75	64	64
Компанії з управління активами	148	58	159	339	341	353	347	336	313	295	296
Кількість фондових бірж	-	9	10	10	10	10	10	10	10	9	8

Джерело: сформовано автором за даними офіційних сайтів НБУ (URL:https://bank.gov.ua), НКЦПФР (URL:http://www.nssmc.gov.ua/), Нацкомфінпослуг (URL:https://www.nfp.gov.ua/), Української асоціації інвестиційного бізнесу (УАІБ) (URL:http://www.uaib.com.ua).

Аналіз табл. 3.3 показує, що загалом на фінансовому ринку України простежується стагнація, активного зростання не спостерігається в жодному із його сегментів. Враховуючи девальвацію гривні утричі та прискорення інфляційних процесів у 2014–2015 рр., відзначимо реальне суттєве зниження вартості активів у фінансовій системі, а також коливання обсягів контрактів з цінними паперами на позабіржовому ринку, який в першу чергу націлений на обіг фіктивних цінних паперів.

Таблиця 3.3

Обсяг активів учасників фінансового ринку України на кінецьроку,

млрд грн.

Показник	1995	2000	2005	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Вартість активів банківських установ	2,4	39,6	141,5	880	942	1054	1127	1278	1317	1275	1336
Загальні активи страхових організацій	0,63	4,1	20,9	45,2	48,1	56,2	66,4	70,3	60,6	56,1	58,0
Обсяг контрактів з цінними паперами на позабіржовому ринку	-	37,3	387,4	1031	1410	1936	2267	1214	1712	1887	207,5
Обсяг біржових контрактів з цінними паперами на фондових біржах	-	16,4	36,0	131,3	235,4	263,7	463,4	619,7	286,2	235,4	205,8
Вартість чистих активів відкритих фондів КУА	-	-	0,028	0,281	0,227	0,161	0,103	0,060	0,055	0,058	0,075
Активи визнаних ІСІ в управління	-	-	6,9	105,9	126,8	157,2	177,5	206,4	236,2	230,2	248,2
Вартість активів недержавних пенсійних фондів	0,01	0,02	0,04	0,9	1,1	1,4	1,7	2,1	2,3	2,1	2,2

Джерело: сформовано автором за даними офіційних сайтів НБУ (URL:https://bank.gov.ua), НКЦПФР (URL:http://www.nssmc.gov.ua/), Нацкомфінпослуг (URL:https://www.nfp.gov.ua/), Української асоціації інвестиційного бізнесу (УАІБ) (URL:http://www.uaib.com.ua).

Показники вартості чистих активів відкритих фондів КУА і показники вартості активів недержавних пенсійних фондів, що виступають реальними активними учасниками (інвесторами) фондового ринку, є дуже низькими порівняно з іншими секторами, не залучають коштів у значних обсягах і не визначають траєкторію розвитку вітчизняного фондового ринку.

Станом на I кв. 2018 р. вартість чистих активів усіх фондів, які перебувають під управлінням ICI, становить 265 млрд грн. З них на частку венчурних фондів припадає понад 200 млрд грн[125]. При цьому є підстави вважати, що наукова та інноваційна сфера України (включаючи реальний сектор економіки) не отримують цих коштіву повному обсязі, а венчурні фонди використовуються в основному великими вітчизняними підприємствами для оптимізації та ухилення від оподаткування. Перевага венчурних фондів полягає у сплаті податку на прибуток (18%) тільки після їх закриття. При умові, що фонд створюється на 20 років, то протягом цього часу кошти можуть обертатись у різних проектах і приносити прибуток, а податок сплачується тільки при виході з інвестиції. Також перевагою для використання бізнес-структурами венчурних фондів є їх повна самостійність у питаннях інвестування коштів. Якщо для відкритих, інтервальних і закритих фондів Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) встановлює певні вимоги щодо диверсифікації активів, то на венчурні фонди ці обмеження не поширюються (рис.3.1).

Дані табл. 3.4 і рис. 3.1 дають підстави зробити висновки про незрілий та напівтіньовий характер фінансового ринку України. Так, у період 2005–2016 рр. 95–70% торгів було зосереджено в позабіржовому сегменті. Крім того, значна частка в обсягах біржових контрактів з цінними паперами на фондових біржах припадає на ОВДП.

[125] Офіційний сайт Національного банку України. URL:https://bank.gov.ua

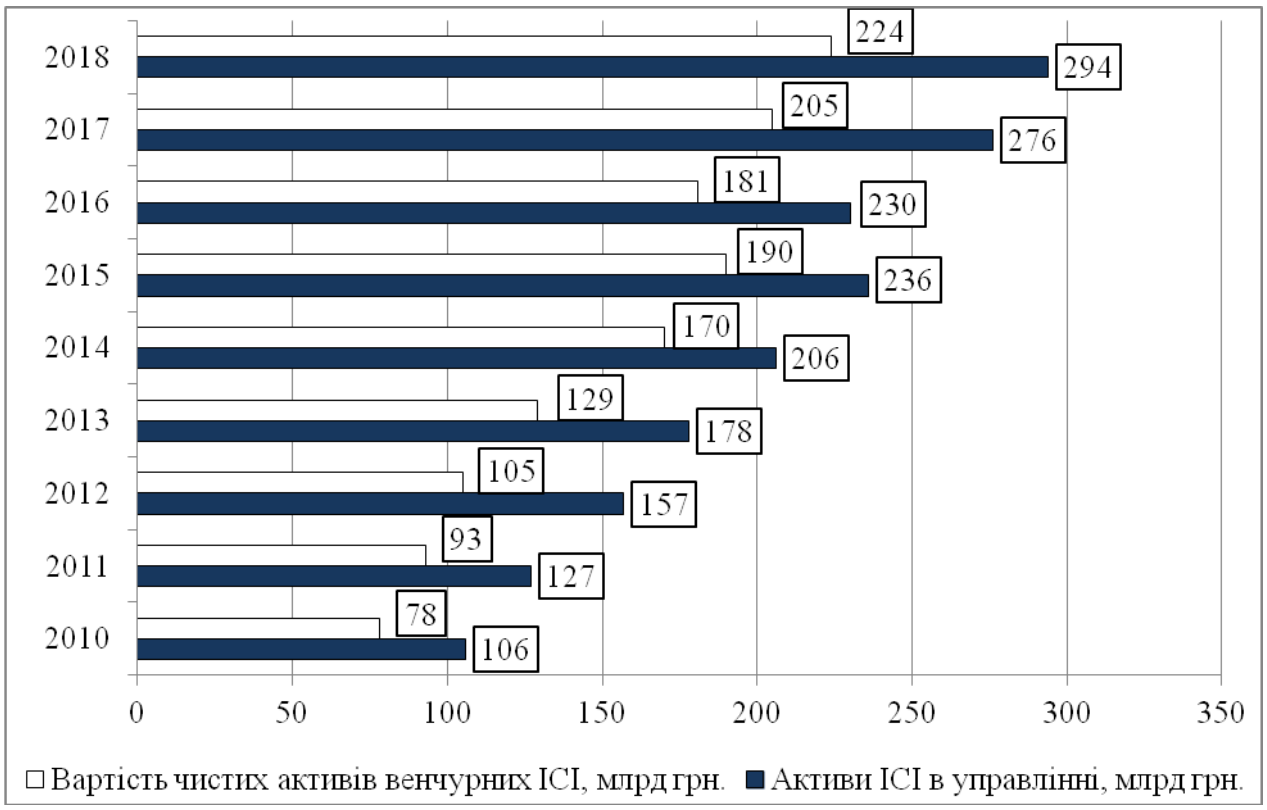


Рис. 3.1. Вартість активів під управлінням інститутів спільного інвестування (ІСІ) та активів венчурних фондів в Україні, *млрд грн*

Джерело: офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку]; офіційний сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу.

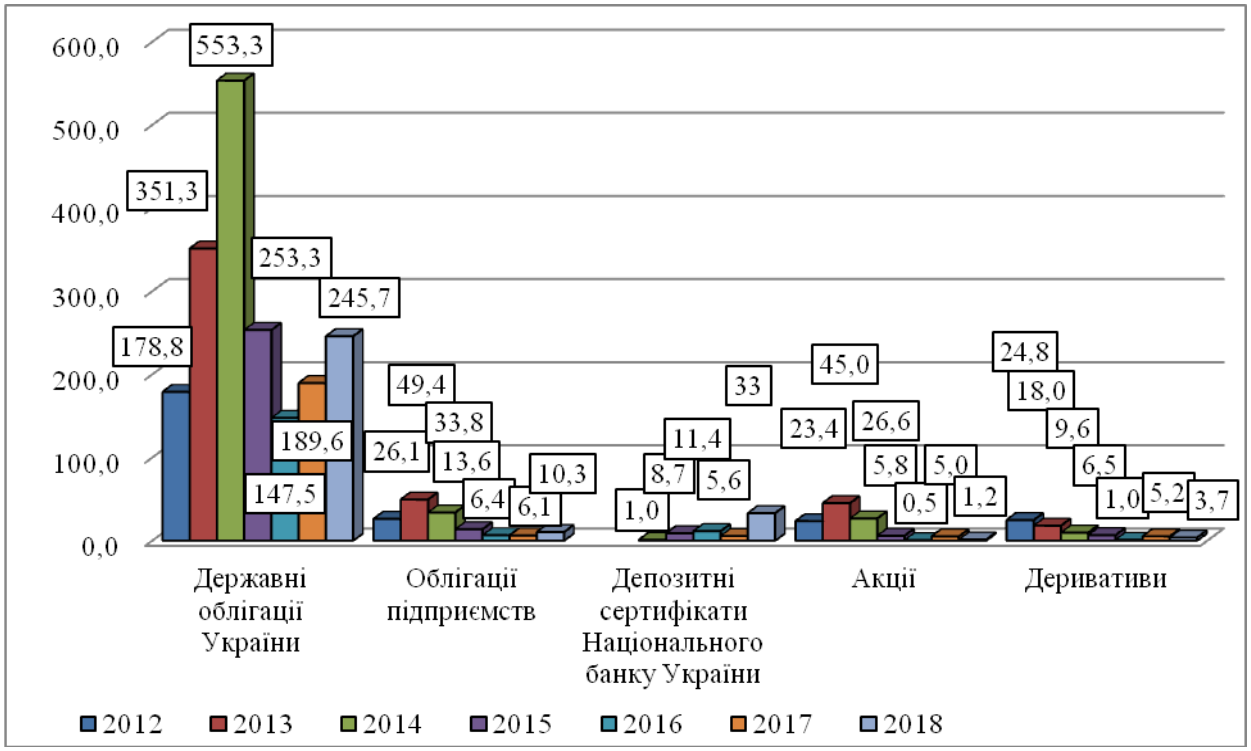
Таблиця 3.4

Капіталізація лістингових компаній фондового ринку України та їх порівняння з виданими кредитами і отриманими депозитами в банківській системі України(на кінець року), *млрд грн*

Показник	2000	2005	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Капіталізація лістингових компаній фондового ринку України	12	147	170	180	277	312	58,1	63,5	19,6	120	119
Кредити, надані банками	11,8	143	723	733	802	815	911	1021	982	1043	1119
Кредити, що надані суб’єктам господарювання	10	109	541	610	561	654	728	616	847	870	919
Депозити, залучені банками	12,2	135	335	417	492	572	670	675	717	930	956
Депозити, залучені у домогосподарств	6,9	74	214	275	310	369	442	418	411	472	502

Джерело: сформовано за даними офіційного сайту НКЦПФР і НБУ.

За підсумками 2015 р. обсяг торгів на організованій частині національного ринку цінних паперів скоротився відносно попереднього року вдвічі – до 286 млрд грн, а в 2016–2017 рр. фінансовий ринок України продовжував скорочувати обсяги торгів до 235 млрд грн і до 206 млрд грн відповідно. Відзначимо, що при цьому найбільший обсяг торгів на біржовому ринку серед фінансових інструментів зафіксовано з державними облігаціями – 253,3 млрд грн (2015 р.), 147,5 млрд грн (2016 р.), 189,6 млрд грн (2017 р.), або 87–95% від сукупного обсягу біржових торгів. Обсяги основних інструментів фондового ринку (корпоративних облігаційта акцій підприємств) при цьомумізерні, характеризуються високою волатильністю і тенденцією до зниження (рис. 3.2).



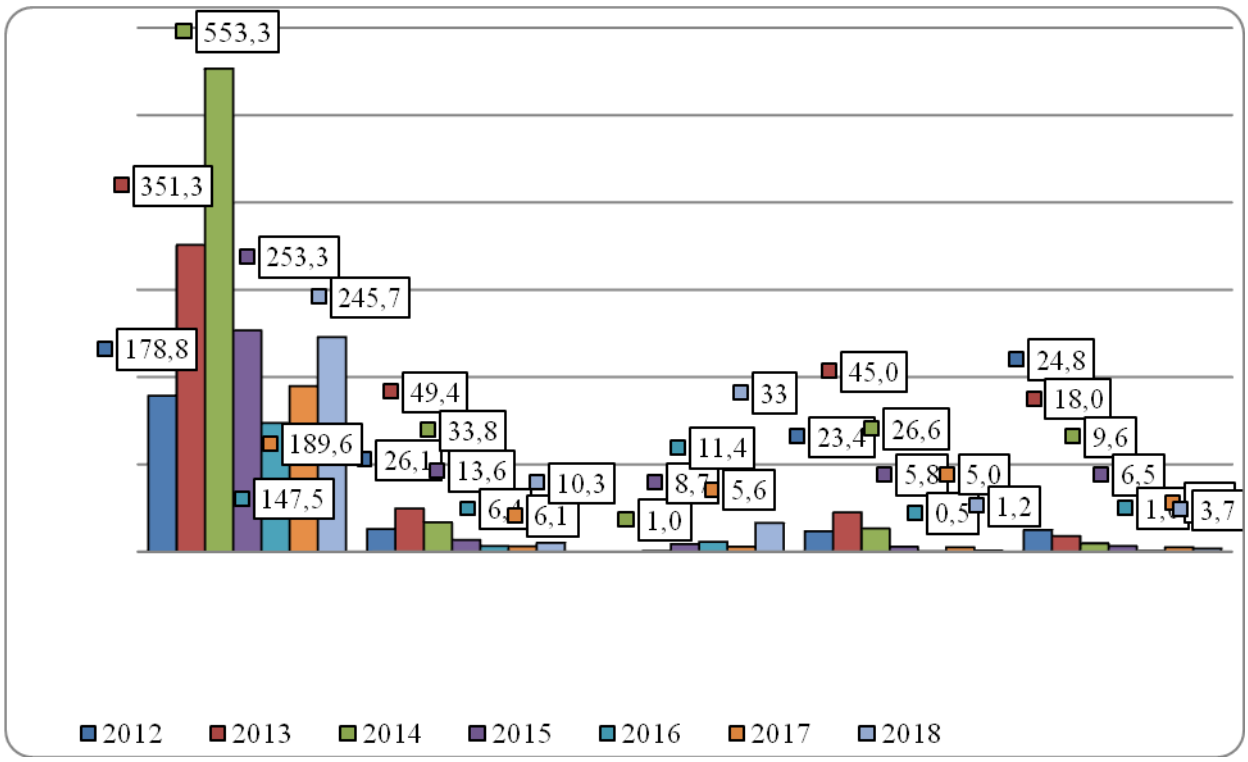


Рис. 3.2. Обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі (за видом фінансового інструменту) протягом 2012–2017 рр. в Україні, *млрд грн*

Джерело: офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Системні проблеми незахищеності прав міноритарних акціонерів та фінансово-економічна криза 2014–2015 рр. суттєво збільшили частку торгів ОВДП. Загалом це поглибило кризові процеси на фінансовому ринку України, особливо у частині торгів корпоративними облігаціями та акціями підприємств. Капіталізація лістингових компаній суттєво знизилась (табл.3.4).

Як демонструє табл. 3.4, капіталізація лістингових компаній фондового ринку України починаючи з 2014 р. постійно скорочувалася, а на кінець 2016 р. становила лише 19,6 млрд грн, зменшившись, порівняно з 2013 р., у 15 разів. У 2017 р. обсяг капіталізації лістингових компаній помітно збільшився – до 120 млрд грн. Поряд із цим впадає у вічі відставання в рази показників капіталізації порівняно з обсягами кредитів і депозитів в економіці. Табл. 3.4 також показує, що основними донорами економіки України виступають домогосподарства, а провідним інструментом залучення

коштів є банківський депозит. Реципієнтами кредитів є суб'єкти господарювання, які на 75–90% використовують кредитні кошти на свої потреби. Показники капіталізації лістингових компаній фондового ринку України, які в 5–50 разів відстають від обсягів наданих кредитів і розміщених депозитів, свідчать про нерозвиненість, суттєву обмеженість і неліквідність фондового ринку України. Відзначимо, що в Україні відзначається наднизьке співвідношення капіталізації лістингових компаній до ВВП у %: 2012 р. – 19,66%, 2013 р.– 21,43%, 2014 р.– 29,21%, 2015 р. – 3,21%, 2016 р.– 0,82%, 2017 р.– 0,56% [126]. У світі спостерігається інша тенденція. Розвинені країни світу мають ринкову капіталізацію на рівні 100–150% ВВП, а країни, що розвиваються, – на рівні 50–90% ВВП.

В європейському контексті інструменти, що обертаються на вітчизняному фондовому ринку, є не класичними інструментами інвестування, а переважновиступають інструментами збагачення та оптимізації витрат для олігархічно-кланових груп, що наближені до влади. По суті для інвестування є лише один інструмент– ОВДП, який несе значні ризики, тому що бюджет України незбалансований, є значні зовнішні борги, при цьому відзначається суттєве негативне сальдо по торговому балансу. Крім того, класичних пенсійних фондів та страхових організацій, які б системно інвестували у фондовий ринок і користувалися б довгостроковою довірою у населення України, не існує. Фактичне закриття торгів акціями вітчизняних підприємств, завдяки ініційованій НКЦПФР процедурі squeeze-out (примусового викупу у міноритарних акціонерів їх пакетів акцій по занижених цінах) відлякує класичних інвесторів від інвестування у реальний і фінансовий сектор економіки. Тому у січні–липні 2018 р. НКЦПФР зареєструвала емісійних цінних паперів загальним обсягом 30,83 млрд грн, що виявилося на 47,4 млрд грн менше порівняно з результатом аналогічного періоду 2017 р. (78,4 млрд грн). Також зареєстровано лише 53 випуски облігацій підприємств на суму 3,4 млрд грн. Порівняно з січнем–липнем

[126] Офіційний сайт Державної служби статистики. URL:http: //www.ukrstat.gov.ua

2017 р. обсяг зареєстрованих випусків облігацій підприємств збільшився на 349 млн грн[127]. Усі ці практики є нецивілізованими, неєвропейськими та антисоціальними, тому в таких умовах фінансовий ринок України не може бути інтегрований до одного з найбільш потужних фінансових ринків світу – ринку країн ЄС.

Підсумовуючи, відзначимо, що інструменти, які обертаються на вітчизняному фондовому ринку, мізерні за обсягами, малоліквідні та ризикові порівняно з європейськими фінансовими інструментами. Через це Україні потрібно підвищувати рівень професійності та прозорості в регулюванні фінансово-інвестиційного середовища. Існуючі умови відлякують від вітчизняного фінансового ринку як європейських, так і інших інвесторів, наднизький рівень ПІІ (лише 1,23 млрд дол. США за перше півріччя 2018 р.) не розвивають вітчизняний фінансовий і фондовий ринок, внутрішні інвестиції та інвестиції з офшорних зонтакож не є значними для системного поглиблення вітчизняного фінансово-інвестиційного ринку. Крім того, відзначається й значна доларизація накопичень населення України та його недовіра як до банківських установ, так і до фінансово-інвестиційних компаній. Усе це в комплексі не дає можливості побудувати в Україні дієвий фінансовий і фондовий ринок за європейськими стандартами.

3.5. Інституційне реформування фондового ринку України в умовах євроінтеграції

Зважаючи на те, що Україна є державою, яка динамічно розвивається, але не має достатнього обсягу ресурсів, у т.ч. фінансових, імпорт капіталу є необхідною передумовою якісного й системного зростання її економіки. У цьому контексті підписання Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом (далі — Угода про асоціацію) та впровадження в державі директив ЄС можна оцінити як позитивний і прогресивний крок на

[127] В Україні значно скоротилися обсяги випусків акцій / FinPost.com.ua. 10.09.2018. URL: http://finpost.com.ua/news/9780

шляху до залучення капіталу на вітчизняний ринок фінансових послуг, зокрема на фондовий ринок. До того ж це наблизить Україну до європейських і світових стандартів у сфері фінансових послуг, принесе новий досвід, нові інструменти й підходи до управління фінансовим капіталом, дасть змогу привести вітчизняне законодавство у відповідність із європейськими вимогами; встановить чіткі орієнтири, критерії та принципи для більш цивілізованого розвитку місцевим учасникам ринку фінансових послуг та державному регулятору — Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР).

Разом із тим необхідно назвати загальні ризики, які можуть проявитися при впровадженні положень Угоди про асоціацію та директив ЄС. До речі, навіть фінансово потужніші за Україну держави при підписанні подібної угоди враховували можливі ризики та намагалися захистити себе від швидкого припливу й відпливу фінансового капіталу, включивши у свої угоди відповідні доповнення та обмеження.

На нашу думку, за нинішнього стану Україні передусім варто налаштовуватися на залучення дешевого фінансового капіталу із країн ЄС у реальний сектор економіки, а вже потім, коли національна економіка зміцниться та з'явиться достатня кількість конкурентоспроможних корпоративних структур, що потребуватимуть додаткового інвестування, на його базі доцільно поступово відкривати вітчизняний ринок фінансових послуг для капіталу нерезидентів.

На фондовому ринку України обсяг торгів акціями становить 15–50 млн грн на добу. Для порівняння: на Варшавській фондовій біржі – 250–300 млн дол., на Нью-Йоркській фондовій біржі – 200–250 млрд дол. США[128]. Нерозвиненість вітчизняного фондового ринку, обмежена кількість цінних паперів у обігу на ньому та їхня низька інвестиційна якість за наявності реальних ліквідних активів за цими паперами, що аналогічні російським,

[128] Official site of World federation of exchanges. URL: http://www.world-exchanges.org/statistics; Офіційний сайт Української біржі – регулярно організований ринок цінних паперів і похідних фінансових інструментів. URL: http://www.ux.ua.

польським, європейським підприємствам, може призвести до введення на цей ринок спекулятивних, «гарячих» грошових коштів із метою швидко в рази підвищити вартість цінних паперів, щоб потім, коли у фондовий ринок України повірять, що він зростає і справді є ліквідним, та інвестують кошти (спочатку іноземні корпоративні інвестори, за ними приватні іноземні інвестори, потім вітчизняні фінансові компанії, а за ними громадяни України), швидко вивести ці кошти з країни. Така схема була реалізована в Південній Кореї (1997 р.), Таїланді (1998 р.), Китаї (2008 р.), а також в Україні (2008–2009 рр.) – тоді 85–90% коштів нерезидентів становили основні інвестиції у вітчизняний фондовий ринок, які вони вивели за перших ознак нестабільності української економіки, що істотно посилило кризові явища у фінансово-промисловому секторі та будівельній галузі. Скорочення національного ринку цінних паперів у 2008 р. сягнуло 74% і було найбільшим у світі.

Для того щоб зменшити ймовірність настання повторної фінансово-економічної кризи, треба готувати радикальне поліпшення інвестиційного клімату під іноземні фінансові ресурси та готувати якісні активи для приватизації. При цьому вважаємо за доцільне розподілити акції серед іноземних інвесторів, які отримуватимуть їх за гроші, міноритарних акціонерів (на основі привабливої й прозорої підписки) та державних пенсійно-інвестиційних фондів України, створених на кшталт європейських. За такого підходу іноземні фінансові ресурси підвищуватимуть капіталізацію вітчизняного фондового ринку. Утім, зазначене можливе лише за умови якісної підготовки таких підприємств до приватизації за міжнародними стандартами та наявності відповідних стимулів для інвесторів (гарантії виплати дивідендів, можливості отримання опціонів на акції, обумовлені низькі ставки оподаткування доходу інвестора тощо).

Існуючі сучасні виклики пригнічують стан вітчизняних професійних учасників фондового ринку України, а коли фондова інфраструктура малоефективна і нерозвинена, це не дає можливості малим підприємствам реалізувати себе в Україні та оперативно перейти в статус середніх, а

середнім – великих компаній. Тобто суттєво пригнічується економічне зростання, домінує тіньова економіка і корупційні відносини. Також на фінансовому ринку України спостерігається недовіра між кредиторами і позичальниками та кредиторами і емітентами, відсутність верховенство права в Українізастандартами країн ЄС обмежує цю співпрацю. Тому валютна лібералізація, що сприяє конкуренції, транспарентності, прозорості й націлена на залучення в Українукапіталів, які насичують ліквідністю вітчизняних професійних учасників фондового ринку України, – це необхідний цивілізаційно-розвиваючий механізм фондового ринку та корпоративного сектора України.

Для формування ефективної політики валютної лібералізації на фондовому ринку України необхідно врахувати досвід країн, які успішно пройшли цей шлях (Польщі, країн Прибалтики, Чехії, Словаччини, Угорщини). Так, у зазначених країнах діє принцип вільного доступу до ринків капіталів, а також вивезення прибутків і інвестованого капіталу без додаткових дозволів (після сплати відповідних податків). Крім того, депозитарна система імплементована в міжнародні клірингові системи; емітенти є прозорими і відповідальними перед суспільством, інвесторами і професійними учасниками фондового ринку, а фінансові інструменти відповідають заявленим стандартам і вимогам.

У цьому контексті український фондовий ринок потребує суттєвого інституційного розвитку, і валютна лібералізація є складовою частиною цих реформ. Для вирішення проблем існуючого, викривленого валютного регулювання фондового ринку України в бік нерезидентів, необхідно:

1) розробити і впровадити зміни у валютному регулюванні НБУ, які дозволять українському торговцю цінними паперами конвертувати отриману від клієнтів гривню в іноземну валюту (долар США, євро), для подальшого переказу на рахунок іноземного брокера або свого рахунку на іноземних фондових майданчиках та, навпаки,– іноземну валюту в гривню для інвестування на вітчизняній фондовій біржі;

2) впровадити сучасне розрахунково-обмінне та процесингове програмне забезпечення, що допоможе клієнтам професійних учасників вітчизняного фондового ринку оперативно проводити валюто-обмінні операції, а депозитарним установам, розрахунковому центру, торговцям і НБУ їх обліковувати;

3) дозволити автоматично мати допуск (валютну ліцензію) до валюто-обмінних операцій професійним учасникам фондового ринку України;

4) поширити на українському фондовому ринку міжнародні стандарти хеджування ризиків при коливаннях на валютному і фондовому ринках;

5) посилити відповідальність емітентів за розповсюдження коректної інформації щодо показників фінансово-господарської діяльності;

6) сформувати систему унеможливлення обігу цінних паперів фіктивних емітентів;

7) упровадити дієву систему маркет-мейкерів на валютному і фондовому ринках України.

Перелічені заходи з валютної лібералізації не вирішують всі проблеми фондового ринку Україниповною мірою, але є пріоритетними і необхідними для поступового наближення економіки і фінансової сфери України до стандартів країн ЄС.

Разом із лібералізацією вітчизняного валютного законодавства надважливою сферою реформування є також і депозитарно-клірингова система України, її трансформація і реформування– необхідна умова для успішної інтеграції України до фінансово-інвестиційного середовища країн ЄС і розвинених країн світу. Так, наразі вітчизняна депозитарно-клірингова система України потребує від іноземних інвесторів повної реєстрації в Україні для здійснення операцій на вітчизняних фінансово-інвестиційних ринках, що є обтяжливим, затратним у часі, процесом надто ризиковим і до того жнесучасним для більшості інвесторів світу (які вже понад 15–20 років діють в електронно-цифровому режимі при портфельному інвестуванні). В Україні поки ще немає уніфікації з міжнародними та європейськими кліринговими системами щодо запуску системи взаємного обліку, тому це

ускладнює залучення іноземних інвестицій на вітчизняний фондовий і фінансовий ринок.

Відзначимо, що на обслуговування відсотків по боргах Україна віддає майже десяту частину всіх зібраних податків (або приблизно 3,7% ВВП). При цьому валютний борг, якщо розглядати ставки, дешевший за гривневий: 8,0–9,7% у доларах США проти 18,0–18,5% річних у гривні для короткострокових паперів. Але досвід багатьох країн світу й особливо України показав, що після валютних криз 2008–2009 і 2014–2015 рр. «дешевий» борг в іноземній валюті в разі девальвації виявляється значнодорожчим в обслуговуванні після кризи і суттєво посилює депресивний стан в економіці. У цьому контексті інвестиційне середовище для українських емітентів і держави стане набагато більш прогнозованим і стабільнішим з міжнародною депозитарно-клірингoвою системою Clearstream (група Deutsche Borse). Тому, на наш погляд, установка «лінка» з українським ринком (рахунку міжнародного депозитарію в депозитарії Національного банку), що функціонує з I кв. 2019 р., є знаковою подією, що наблизить вітчизняний фінансовий і фондовий ринки до міжнародних інвесторів і прогресивних європейських стандартів регулювання[129]. На першому етапі інтеграції до міжнародної депозитарно-клірингової системи Clearstream цей процес як мінімум дасть змогу здійснювати розрахунки за всіма державними облігаціями в гривні через міжнародну систему Clearstream, збільшуючи їх ефективність і знижуючи їх вартість для інвесторів. Таким чином можна буде знизити частку державного боргу України в іноземних валютах: доларах США (43,5%), євро (8,78%) і СПЗ (16,32%) – для полегшення майбутніх виплат за запозиченнями, шляхом підвищення привабливості боргових паперів у гривні. Наразі структура боргу України така, що приблизно його 70% обслуговується в іноземній валюті, а 30% – у гривні, тому для довгострокової стабілізації вітчизняної фінансово-

[129] Украина присоединится к международному депозитарию Clearstream / Финансовый клуб. 01 октября 2018. URL: https://finclub.net/news/ukraina-prisoedinitsya-k-mezhdunarodnomu-depozitariyu-clearstream.html

інвестиційної системи необхідна зміна співвідношення до 70–80% на користь гривні. Крім того, наведені заходи, на наш погляд, разом з уведенням НБУ відповідних заходів валютного хеджування, дадуть змогу залучити більшу кількість міжнародних інвесторів до вітчизняного ринку цінних паперів і знизити відсоткові ставки за ризик по українських боргових цінних паперах, а також у перспективі (при реалізації дієвої деолігархізації в корпоративному середовищі) підвищити ліквідність по вітчизняних дольових цінних паперах.

3.6. Стратегічні орієнтирирозвитку фондового і страхового ринку та інститутів спільного інвестування ЄС

З підписанням Угоди про асоціацію Україна зобов'язана вжити конкретних заходів щодо імплементації основних положень, які діють у країнах ЄС. При цьому незрозуміло, яким чином виконуватиметься низка вимог цих положень. Так, у ст. 127 Угоди про асоціацію зазначено: «кожна Сторона зобов'язується докласти необхідних зусиль для забезпечення впровадження міжнародних стандартів регулювання та нагляду у сфері фінансових послуг та для боротьби з ухиленням від сплати податків на всій її території». Утім, обіг цінних паперів на вітчизняному ринку фінансових послуг безпосередньо пов'язаний із ухиленням від сплати податків та з оптимізацією оподаткування, й НКЦПФР мало що вдалося зробити для поліпшення ситуації.

Система захисту від неконтрольованого відпливу капіталу за кордон, яка використовується НБУ, є недостатньо ефективною та пов'язана з численними тіньовими схемами оперативного виведення капіталу для потреб як фізичних осіб, так і корпоративного сектора.

Поряд із зазначеним для гармонійного входження ринку цінних паперів України в європейську фінансово-інвестиційну систему стратегічне значення мають такі заходи:

1) сприяння об'єднанню політичних сил і державних органів влади навколо довгострокової програми розвитку конкурентоспроможного

фондового ринку України, де слід зазначити строки й методи реалізації реформ із детальним описом шляхів виведення корпоративних структур із тіньового сектора; передбачити впровадження моніторингу офшорного ціноутворення з відповідними штрафами, а також заходи, що унеможливлюватимуть виведення не через дивідендні виплати чистого прибутку підприємства, нормалізацію й автоматизацію відшкодування ПДВ та здійснення перевірок, прозору (за європейськими аналогами) процедуру лістингу для залучення коштів корпоративними структурами, що запобігатиме невиконанню корпоративними утвореннями своїх боргових і емісійно-інвестиційних зобов'язань, тощо;

2) налагодження механізму реального забезпечення захисту прав власності;

3) поступова лібералізація валютного законодавства щодо інвестування у вітчизняний фондовий ринок (на нашу думку, це можливо в разі реорганізації НБУ в мегарегулятор, який відстежує всі фінансові потоки, у т.ч. на ринку цінних паперів; упровадження валютних ф'ючерсів, а також встановлення окремого вільноконвертованого курсу (від офіційного курсу) на провідні валюти для обслуговування на ринку цінних паперів України);

4) створення в Україні єдиної багатофункціональної біржі, оскільки наявність 6–10 дрібних, відокремлених і неліквідних фондових бірж не сприяє залученню іноземних і вітчизняних інвесторів для вкладення коштів у вітчизняні цінні папери;

5) централізація, уніфікація та спрощення надання депозитарно-клірингових послуг із розрахунків на фондовій біржі;

6) забезпечення ліквідності наявних цінних паперів та сприяння розвиткові нових інструментів фондового ринку України (потрібно змінити схему роботи маркет-мейкерів, брокерів і емітентів на цьому ринку, укрупнити їх та на цій основі зміцнити їх фінансово; крім того, емітентів варто стимулювати виплачувати дивіденди й підтримувати відповідний рівень котирувань власних акцій);

7) надання повноцінних прав міноритарним акціонерам (вважаємо за доцільне надати їм права голосувати за виплату дивідендів та отримувати їх, навіть коли мажоритарний акціонер голосує проти; захистити їхні права при проведенні додаткової емісії та при переоформленні акцій тощо);

8) усебічне сприяння виплаті дивідендів акціонерними товариствами в Україні (переважна більшість вітчизняних підприємств є або збитковими, або мають мінімальну прибутковість, що є неприйнятним для функціонування фондового ринку, тому, на наш погляд, впровадження податку на виведений капітал в Україні є прогресивним для вирішення цієї проблеми);

9) забезпечення регулярності й прозорості звітності акціонерних товариств (у звітності є помилки, списання, незрозуміла для інвесторів інформація, що не пояснюється та не коментується акціонерним товариством; окрім того, для крупних емітентів було би корисним оприлюднювати не лише квартальну, а й місячну звітність);

10) унеможливлення трансферного (офшорного) ціноутворення великими й середніми підприємствами України;

11) вилучення інструментів відмивання коштів за допомогою фондової біржі через механізм купівлі-продажу цінних паперів пайових недиверсифікованих венчурних закритих інвестиційних фондів, векселів, неліквідних облігацій і акцій тощо (з цією метою доцільно залучити фахівців фондового ринку, аудиторів, чиновників НКЦПФР для аналізу вартості активів, передбачивши їх преміювання в разі виявлення ознак невідповідності емітованих цінних паперів стану емітента)[130].

Директива 94/19/ЄС Європейського Парламенту та Ради «Щодо схем гарантування депозитів» від 30 травня 1994 р. (у ЄС відшкодовуються суми до 100 тис. євро) обумовлює імплементацію таких підходів в Україні. Проте Фонд гарантування вкладів має на своєму рахунку обмеженікошти, які існуючі потреби по відшкодуванню збитків клієнтам збанкрутілих банків

[130] Федоренко А.В. Шляхи інтеграції національного фондового ринку України в світові ринки капіталу. *Вісник Тернопільського національного економічного університету*. 2009. № 3. С. 7–19.

реалізують зі значними проблемами (200 тис. грн на 1-го клієнта). Окрім того, за національним законодавством потребують відшкодування тільки банківські депозити до 200 тис. грн. З огляду на зазначене гарантувати безпечну діяльність в Україні як іноземним, так і вітчизняним інвесторам досить проблематично. При цьому, щоб наблизитися до стандартів ЄС, потрібно збільшити резерви для банків, інвестиційних фондів і фінансових компаній, що на сьогодні зробити неможливо через кризові явища в економіці, істотне зменшення кредитування фізичних і юридичних осіб, збиткову або на межі рентабельності діяльність банків, інвестиційних фондів, антитерористичну операцію на сході України, деструктивну економічну політику РФ стосовно України.

Зауважимо, що всі ці виклики не є причиною відмовитися від реформування фінансових ринків. Навпаки, рішучі дії при реформуванні за пунктами 1–11 запевнять іноземних інвесторів, що Україна реформується за принципами й стандартами Євросоюзу, і вони почнуть вкладати кошти в національну економіку, що значною мірою сприятиме її оздоровленню.

Аналіз та узагальнення законодавчих актів і рішень, які регулюють діяльність фінансових посередників на фондовому ринку країн ЄС зосереджено, на наш погляд, у першу чергу на споживачів (клієнтах), на створення справедливого, прозорого, соціально-відповідального та інвестиційно-привабливого середовища на фінансових ринках ЄС. Також важливою характеристикою законодавчого регулювання в країнах ЄС є системність і оперативність у запровадженні законодавчого регулювання щодо інноваційних заходів на фондових ринках ЄС (нові форми, способи і майданчики торгівлі, нові інструменти фондового ринку тощо). В цьому контексті українське законодавство є більш консервативним та значною мірою зосереджене на інтересах олігархічного капіталу та провідних професійних учасників ринку, їх регулюванні та адмініструванні. Комплексного забезпечення з націленістю на формування вітчизняного

соціально-відповідального, привабливого фінансово-інвестиційного середовища не спостерігається.

За будь-якої моделі інституційної побудови органів державного регулювання доцільне виокремлення органів, відділів чи департаментів нагляду за окремими сегментами ринку фінансових послуг. У разі співпраці підрозділів нагляду, ефективної організації та координації дій відмінності між моделями будуть стиратися.

Обґрунтування й реалізація комплексу заходів та нововведень на рівні держави,спрямованих на запровадження нових умов діяльності у сфері страхування, що не змінюють основ цієї системи, але зумовлюють ліквідацію існуючих проблем та суперечностей на страховому ринку, є актуальним.

Найбільш переконливим прикладом є регулярний розрахунок Американського індексу задоволеності споживачів (ACSI, AmericanCustomer Satisfaction Index) та його успішне використання за різними галузями, зокрема, для сектору страхування. У співпраці з EFQM (Європейський фонд управлінняякістю)іEOQ (Європейська організація з якості), EPSI Rating разом з ICFC (Міжнародний фонд орієнтації на споживача) розробили єдиний Європейський стандарт для вимірювання задоволеності споживача. Ця ініціатива була реалізована із метою дати європейським організаціям єдиний інструмент. Європейський Союз активно займається уніфікацією правових норм, що регламентують порядок вирішення конфліктів із використанням медіації.

Альтернативне врегулювання спорів є актуальним, оскільки дає сторонам конфлікту змогу налагодити процес комунікації та проаналізувати конфліктну ситуацію таким чином, щоб вони самі змогли обрати той варіант рішення, який би задовольняв інтереси і потреби усіх учасників конфлікту.

Європейський Парламент та Рада ЄС 21 травня 2008 р .ухвалили Директиву 2008/52 щодо деяких аспектів медіації в цивільних та комерційних справах. Директива спрямована на необхідність держав – членів ЄС до 21 травня 2011 р.увести в дію адміністративні правила, норми й

закони, які б забезпечили спрощення доступу громадян ЄС до вирішення спорів шляхом медіації, яка забезпечує ефективне за витратами і швидке позасудовеурегулювання спорів.

Припинення недобросовісної ділової практики страхових компаній, що завдає шкоди інтересам споживачів їх послуг, можливе при недопущенні випадків використання для реалізації цих послуг реклами, що вводить в оману. Доцільним є врахування того, що вимоги до реклами фінансових послуг є недостатніми, зокрема: реклама тієї чи іншої фінансової послуги можлива лише за наявності спеціального дозволу, ліцензії, що підтверджує право на здійснення такого виду діяльності; у рекламі необхідно зазначити номер дозволу, ліцензії, дату їх видачі та найменування органу, який видав цей дозвіл, ліцензію; забороняється повідомляти розміри очікуваних дивідендів, а також інформацію про майбутні прибутки, крім фактично виплачених за підсумками не менш як одного року; окремі вимоги до реклами цінних паперів та об’єктів будівництва.

У країнах ЄС існує відповідальність фінансових установ, зокрема такі.

1. Цивільні санкції: право споживача розірвати договір (Греція); набуття кредитом характеру безвідсоткового, якщо кредитодавець порушує вимоги щодо форми чи змісту кредитного договору (Франція, Польща); визнання умов договору, що обмежують або скасовують права споживачів, недійсними або зміненими (Австрія, Греція, Італія); застосування відсоткової ставки в розмірі облікової ставки, визначеної законом, у разі ненадання споживачеві інформації про реальну відсоткову ставку (Австрія); відшкодування збитків (Німеччина).

2. Адміністративні санкції: штрафи (Австрія, Італія, Португалія, Румунія); примусове зупинення діяльності кредитної установи чи реституція; примусова зміна договірних умов (Португалія).

3. Кримінальне покарання (Польща).

Відповідно до Директиви Ради 84/450/ЄЕС «Щодо наближення законів, постанов та адміністративних положень держав-членів стосовно реклами, яка

вводить в оману», реклама, що може ввести в оману, позиціонується як будь-яка реклама, донесена до користувача будь-яким способом, враховуючи методи її подання та розповсюдження, що вводить в оману або здатна ввести в оману осіб, яким вона адресована або увагу яких вона привертає, і яка через свій оманливий характер здатна впливати на їхню економічну поведінку або з цих причин завдає шкоди або здатна завдати шкоди конкуренту.

Для приведення у відповідність законодавства щодо платоспроможності страхових компаній до директив ЄС (84/450/ЄЕС ; 2008/ 52) запропоновано використати коефіцієнт відповідності власних коштів необхідному платоспроможному капіталу страховиків, що ґрунтується на стандартній методиці розрахунку необхідного платоспроможного капіталу, що розроблений Європейським комітетом страхового та пенсійного нагляду (CEIOPS, тепер – Європейська організація страхування і пенсійного забезпечення, EIOPA) та представлений у QIS5 Technical Specifications.

Методика Solvency II включає такі аспекти :

1) загальний розмір капіталу згідно з ризиками страхової компанії;

2) дотримання вимог до капіталу та правил технічних положень;

3) використання відповідної методології для зображення профілю ризику при розрахунку необхідного платоспроможного капіталу(solvency capital requirement, SCR).

Згідно з Solvency II наглядові органи повинні вимагати, щоб страхові та перестрахувальні організації володіли відповідними власними фондами для покриття необхідного платоспроможного капіталу .

Відповідність власних фондів необхідному платоспроможному капіталу визначається через коефіцієнт платоспроможності (solvency ratio, SR).

Формула розрахунку коефіцієнту платоспроможності така:

$$SR = OF / SCR \quad (1)$$

де OF – власні кошти (own funds);

SCR – необхідний платоспроможний капітал (solvency capital requirement).

У Solvency II через коефіцієнт платоспроможності оцінюється достатність капіталу страхової компанії. Достатність капіталу характеризує платоспроможність страхової компанії та свідчить про їїздатність покривати збитки і виконувати зобов'язання перед контрагентами та страхувальниками за рахунок власних коштів.

У випадку, коли коефіцієнт платоспроможності менштй за 0,75, стан страхової компанії визначається як критичний, від 0,75 до 0,99 – як тривожний, понад 1 – страхова компанія характеризується здоровим фінансовим станом.

SCR є цільовим рівнем капіталу, що встановлюється на достатньо високому рівні для раннього попередження неплатоспроможності страховика. Для розрахунку SCR страхові компанії можуть використовувати стандартну формулу, що рекомендована Європейською організацією страхування і пенсійного забезпечення (EIOPA), або ж внутрішню модель.

Власні кошти визначаються як ті, що перебувають у розпорядженні страхової компанії для забезпечення виконання зобов'язань за усіма договорами у разі настання непередбачуваних подій, з огляду на вимоги регулюючого органу. Згідно з Solvency II власні кошти включають основні (перевищення активів над пасивами; залучені пасиви) та додаткові власні кошти (несплачена частина акціонерного капіталу чи початкові кошти, що не використовувались; кредитні листи та гарантійні листи; будь-які інші юридично обов'язкові платежі, отримані страховими чи перестрахувальними організаціями).

Ефективнедержавнерегулюваннястраховогоринкузастандартами ЄС з метою захисту інтересів споживачів страхових послуг та відновлення довіри до страховиків, який, на відміну від існуючих, враховує критерії оцінювання ефективності державного регулювання (забезпечення високої якості страхових послуг; спрощення процедур врегулювання спорів; забезпечення добросовісної конкуренції серед страховиків; підвищення вимог до платоспроможності страхових компаній), індикатори оцінювання

ефективності (відношення кількості скарг споживачів страхових послуг до кількості заходів регуляторного впливу, приріст індексу задоволеності споживачів страхових послуг; частка регульованих консенсусним способом справ шляхом досудового врегулювання спорів споживачів страхових послуг; відповідність власних коштів необхідному платоспроможному капіталу страховиків) та комплекс заходів щодо відповідності стандартам ЄС, а також сприяє інтеграції в європейський простір.

4. СТАНОВЛЕННЯ ІНСТИТУТІВ МАКРОПРУДЕНЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ ЯК ВАЖЕЛІВ ВПЛИВУ НА СИСТЕМНІ РИЗИКИ

4.1. Вплив системних ризиків у країнах ЄС на заходи фінансової політики щодо їх стримування

Системні фінансові ризики – це ризики порушення роботи фінансової системи, що можуть мати серйозні наслідки для реальної економіки. Упродовж 1970–2011 рр. у світі зафіксовано 147 епізодів системної банківської кризи, при цьому втрати суспільства були надзвичайно великими. Зокрема, внаслідок світової фінансової кризи 2007–2009 рр. у країнах із розвиненою економікою середні кумулятивні втрати виробництва відносно його докризового рівня становили 33% ВВП, державний борг зріс на 21% ВВП, а прямі фіскальні витрати сягнули 3,8% ВВП[131]. Обсяг витрат органів грошово-кредитного регулювання та урядів на подолання кризи фінансового сектора у відсотках від ВВП країни, за оцінками МВФ і ОЕСР, становив: у США – 73,7%,Великій Британії – 47,5%, Нідерландах – 39,8%, Швеції – 70,0%, Німеччині – 21,7%, Франції – 19,0%, Росії – 7,1%, у середньому у країнах G20 – 28%[132]. Понад те, мільйони людей залишилися безробітними.

Сприяння запобіганню та пом’якшенню системних ризиків фінансової стабільності стало очевидною метою для всіх фінансових органів різного рівня – як національних, так і міжнародних, зокрема, МВФ, Європейської ради з системних ризиків, Європейського центрального банку тощо. Відносно нова модель регулювання фінансових ринків передбачає застосування макропруденційних методів, коли оцінюються ризики фінансової системи загалом, які при цьому не зводяться до суми індивідуальних ризиків. Розвиток цієї моделі на базі сучасних досягнень

---

[131] Laeven L., Valencia F. Systemic Banking Crises Database: An Update. *IMF Economic Review.* 2013. Vol. 61. P. 225–270.

[132] Wehinger G. The turmoil and the Financial Industry: Developments and Policy Responses. *Financial Market Trends*. 2009. Vol. 1. P.8. URL: https://www.oecd.org/finance/financial-markets/43293643.pdf

економічної й математичної наук є пріоритетним напрямом формування методології глобального управління системними фінансовими ризиками.

Виділяють такі основні етапи імплементації стратегії макропруденційної політики, що утворюють так званий цикл макропруденційної політики[133]:

I етап – ідентифікація системних ризиків: за допомогою відповідних індикаторів виявляють та оцінюють «слабкі» місця фінансової системи, а порогові значення деяких індикаторів можуть використовуватися для подальшого розроблення політики;

II етап – відбір і калібровка інструментів;

III етап – імплементація та комунікація: відібрані й адаптовані інструменти активуються;

IV етап – оцінка: оцінювання ефективності імплементованого інструментарію, враховуючи можливість його подальшого коригування або деактивації деяких елементів.

Так, МВФ пропонує при оцінюванні системних ризиків використовувати підхід «на основі запитань». Фахівці МВФ зазначають:для того щоб отримати відповідь на так зване запитання,потрібно застосувати певні моделі та інструменти макропруденційного моніторингу системних ризиків. Такий підхід передбачає запитання стосовно:

– фінансових інститутів (чи створюються надмірні ризики фінансовими інститутами?);

– цін на активи (чи не зростають ціни на активи занадто швидко?);

– суверенного ризику (чи є суверенний ризик джерелом системного ризикуі наскільки великим?);

– економіки: загалом (чи існують і які саме канали посиленого впливу між секторами економіки і секторів на національну економіку?);

– міжнародних зв’язків (чи існують і які саме канали посиленого впливу зовнішніх ефектів?);

---

[133] The ESRB Handbook on Operationalising Macro-prudential Policy in the Banking Sector / EBSR. 2014. 264 p.

– ризиків системної кризи (яка імовірність виникнення системної кризи?).

Для отримання відповідей на зазначені запитання МВФ розробив інструментарій моніторингу системних ризиків, який включає такі моделі:

- модель умовної вартості під ризиком (Conditional Value-At-Risk (CoVaR));
- індикатори спільних загроз (Joint Distress Indicators);
- моделі перетікання волатильності (Returns Spillovers);
- моделі перетікання стресу (Distress Spillovers);
- моделі ймовірності дефолту ринків (Market-Based Probability of Default);
- аналіз боргової стійкості (Debt Sustainability Analysis (DSA));
- індикатори фіскального стресу (Indicators of Fiscal Stress);
- сценарії шоку державного фінансування (Sovereign Funding Shock Scenarios);
- моделі оцінки активів (Asset Price Models);
- балансовий підхід (Balance Sheet Approach);
- системний аналіз умовних вимог (Systemic Contingent Claims Analysis (CCA));
- модель транскордонної взаємопов’язаності (Cross-Border Interconnectedness);
- модель транскордонного мережевого зараження (Cross-border Network Contagion);
- індикатори ризику незбалансованої системної ліквідності (Systemic Liquidity Risk Indicator);
- моделі з переключенням режимів (Regime-Switching Volatility Model);
- індикатори фінансової стійкості (Financial Soundness Indicators (FSIs));
- інструмент оцінювання загального стану банків (Bank Health Assessment Tool (HEAT));

- модель порогів (Thresholds Model);
- макро стрес-тести (Macro Stress Tests);
- ВВП під ризиком (GDP at Risk);
- модель прогнозування кризи на основі кредитного навантаження (Credit to GDP-Based Crisis Prediction Model);
- моделі прогнозування кризи (Crisis Prediction Models);
- динамічна стохастична модель загальної рівноваги (DSGE Model).[134]

Проте застосування цих моделей багато в чому обмежується, наприклад, низьким рівнем розвитку фінансових ринків, дефіцитом інформації або недостатнім ступенем її актуальності тощо. Саме тому при оцінюванні системних ризиків можна враховувати й інші підходи, наприклад, індикатори міжнародних рейтингових агентств. Вони розраховуються згідно зрозробленими ними ж оригінальними методиками і публікуються у відповідних звітах.

Таким чином, МВФ ретельно працює над удосконаленням механізму, інструментарію, підходів щодо оцінювання системних ризиків, адже це є один із визначальних елементів макропруденційної політики, покликаної передусім забезпечувати фінансову стабільність – як на національному, так і міжнародному рівнях.

4.2 Основні тенденції, проблеми і перспективні напрями модифікації фінансових інститутів ЄС у сфері макропруденційної політики

Питання необхідності проведення змін у системі фінансового регулювання та контролю, передусім на наднаціональному рівні,що актуалізувалося після фінансових потрясінь у 2007–2010 рр., насамперед було зумовлено зростанням кількості та обсягу транскордонних операцій, кардинальним посиленням ролі транснаціональних фінансових організацій, що в сукупності призводить до принципово іншого рівня взаємозалежності

[134] Blancher N. et al. Systemic Risk Monitoring (SysMo) Toolkit – A User Guide / *IMF Working Paper*. 2013. No. 168. 80 p.

країн на світовому ринку капіталу. Глобалізація фінансових ринків природним чином потребувала глобалізації регулювання й нагляду, що, власне, і дало поштовхстворенню нових наглядових фінансових інститутів.

При цьому можна виділити два рівні, на яких впроваджуються такі інститути: світовий рівень і рівень окремих регіональних об'єднань, який відрізняється підвищеним ступенем інтеграції національних економік і національних фінансових ринків. На глобальному рівні було створено (у квітні 2009 р.)новий міжнародний орган– Раду з фінансової стабільності (РФС, Financial Stability Board), яка фактично стала наступником Форуму з фінансової стабільності й завданням якого, в тому числі є розвиток нових форм і підходів для поглиблення співпраці між національними та міжнародними фінансовими й наглядовими органами з метою забезпечення стабільності міжнародного фінансового середовища.

Процес упровадження елементів наднаціонального регулювання й нагляду на рівні окремих регіональних об'єднань країн найбільш глибоко відбувся в рамках Європейського Союзу, оскільки країни угруповання відчули на собі не тільки наслідки глобальної фінансової кризи, а й європейської кризи суверенних боргів. Зокрема, йдеться про створення нової Системи фінансового нагляду (ЄСФН; European System of Financial Supervisors, ESFS), закріпленої кількома Регламентами від 24 листопада 2010 р. (рис. 4.1), а саме:

1) Регламентом Європейського Парламенту та Ради № 1092/2010 про створення Європейської ради з системних ризиків (ЄРСР, ESRB) [135]. Згідно з цим регламентом ЄРСР відповідає за макропруденційний нагляд за фінансовою системою в ЄС з метою запобігання та пом'якшеннянаслідків системних ризиківу рамках ЄС;

[135] Regulation (EU) No 1092/2010 of the European Parliament and of the Council of 24 November 2010 on European Union macro-prudential oversight of the financial system and establishing a European Systemic Risk Board. *Official Journal of the European Union*. 15.12.2010. Law 331/1.

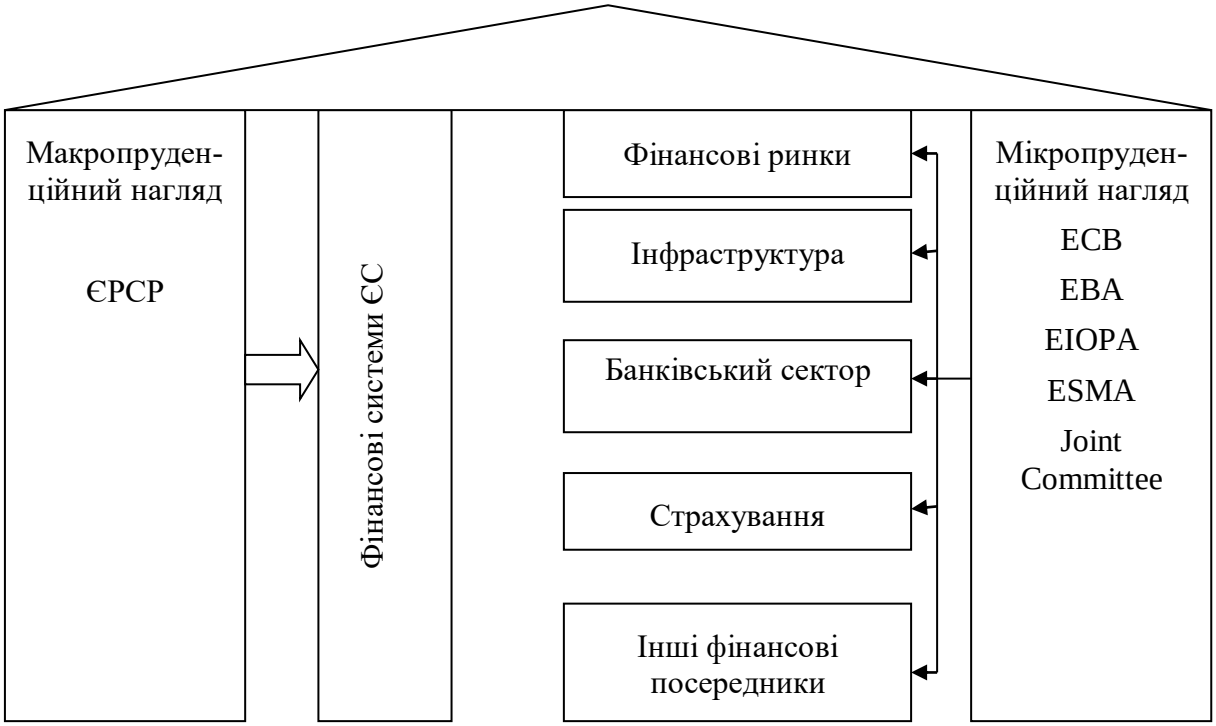


Рис. 4.1. Система регулювання фінансового сектора в ЄС

Джерело: Handbook on Systemic Risk / ed.: J.-P.Fouque, J.A.Langsam. New York: Cambridge University Press, 2013. 964 p.

2) Регламентом ЄС №1093/2010 про створення Європейського банківського органа (ЄБО; European Banking Authority, EBA)[136], що входить у Європейську систему фінансового нагляду. ЄБО розташована в Лондоні. У сферу компетенції ЄБО входить оцінка системних ризиків, рівня розвитку та координації фінансових показників, забезпечення високого рівня захисту вкладників та інвесторів по всьому ЄС та розроблення методів оцінювання відповідних інструментів фінансування;

3) Регламентом № 1094/2010 про створення Європейської організації страхування та пенсійного забезпечення (ЄОСПЗ; European Insurance and Occupational Pensions Authority, EIOPA)[137]. Згідно з цим Регламентом ЄОСПЗ

[136] Regulation (EU) No 1093/2010 of the European Parliament and of the Council of 24 November 2010 establishing a European Supervisory Authority (European Banking Authority), amending Decision No 716/2009/EC and repealing Commission Decision 2009/78/EC. *Official Journal of the European Union.* 15.12.2010. Law 331/12.

[137] Regulation (EU) No 1094/2010 of the European Parliament and of the Council of 24 November 2010 establishing a European Supervisory Authority (European Insurance and Occupational Pensions Authority), amending Decision No 716/2009/EC and repealing

здійснює нагляд за страховими компаніями, фінансовими конгломератами, закладами пенсійного забезпечення та страховими посередниками;

4) Регламентом ЄС №1095/2010 про заснування Європейсьої організації з цінних паперів (ЄОЦП; European Securities and Markets Authority, ESMA). ЄОЦП згідно з Регламентом здійснює нагляд за обігом цінних паперів, включаючи питання корпоративного управління, аудиту, фінансової звітності, злиття, взаємних розрахунків[138];

5) Директивою №2010/78/ЄС, що вносить зміни в чинне законодавство стосовно визначення деяких повноважень Об'єднаного комітету європейських наглядових органів (Joint Committee of the European Supervisory Authorities), інтеграції деяких повноважень, передбачених правовими актами ЄС, та поправки для забезпечення ефективного та безперебійного функціонування ЄСФН[139];

6) Регламентом №1096/2010, що ставить конкретні завдання перед ЄЦБ відносно функціонування ЄРСР. На відміну від попередніх цей регламент був ухвалений 17 листопада 2010 р.[140].

Інституційну структуру для реалізації макропруденційної політики в ЄС загалом можна вважати доволі складною, адже складається вона із сукупності органів на різних рівнях, зокрема:

Commission Decision 2009/79/EC. *Official Journal of the European Union.* 15.12.2010. Law 331/48.

[138] Regulation (EU) No 1095/2010 of the European Parliament and of the Council of 24 November 2010 establishing a European Supervisory Authority (European Securities and Markets Authority), amending Decision No 716/2009/EC and repealing Commission Decision 2009/77/EC. *Official Journal of the European Union*. 15.12.2010. Law 331/84.

[139] Directive 2010/78/EU of the European Parliament and of the Council of 24 November 2010 amending Directives 98/26/EC, 2002/87/EC, 2003/6/EC, 2003/41/EC, 2003/71/EC, 2004/39/EC, 2004/109/EC, 2005/60/EC, 2006/48/EC, 2006/49/EC and 2009/65/EC in respect of the powers of the European Supervisory Authority (European Banking Authority), the European Supervisory Authority (European Insurance and Occupational Pensions Authority) and the European Supervisory Authority (European Securities and Markets Authority). *Official Journal of the European Union.* 15.12.2010. Law 331/120.

[140] Council Regulation (EU) No 1096/2010 of 17 November 2010 conferring specific tasks upon the European Central Bank concerning the functioning of the European Systemic Risk Board. *Official Journal of the European Union.* 15.12.2010. Law331/162.

– у рамках ЄС основним органом макропруденційного нагляду над фінансовою системою визнано ЄРСР, яка тісно співпрацює із європейськими наглядовими органами та Об’єднаним комітетом європейських наглядових органів;

– на національному рівні держави-члени створили свої органи, відповідальні за макропруденційну політику, і їх рекомендації мають більш зобов’язуючий характер, ніж рекомендації ЄРСР, що в принципі є закономірним, адже різниця у бізнес- та фінансових циклах серед країн-членів вимагає застосуваннямакропруденційних заходів різної сили;

– банківське регулювання, тобто пакет «CRD IV/CRR», який набрав чинності у січні 2014 р., передбачає імплементацію нових макропруденційних інструментів, які можуть бути активізовані на національному рівні з різними процедурами консультацій на рівні ЄС. На ЄРСР покладено координаційну функціюв активації деяких з цих нових макропруденційних інструментів CRD IV/CRR;

– відповідно до Єдиного наглядового механізму (Single Supervisory Mechanism – SSM) Європейський центральний банк наділений специфічними макропруденційними повноваженнями в межах банківського союзу, суть яких полягає у нагляді за найбільшими і найважливішими європейськими фінансовими інститутами.

Таким чином, в інституційному аспекті імплементація макропруденційної політики в ЄС забезпечується кооперацією та координацією багатьох органів на різних рівнях (ЄРСР на рівні ЄС, ЄЦБ/SSM на рівні банківського союзу, національними макропруденційними органами на рівні держав-членів). Процедури активації нових макропруденційних інструментів іноді є обтяжливими, що відображає необхідність підтримувати гнучкість на національному рівні, обмежуючи негативні наслідки транскордонного впливу на сусідні країни та захист єдиного ринку.

У законодавчому аспекті реалізація макропруденційної політики здійснюється шляхом ухвалення єдиного кодексу правил для всіх фінансових

установ межах ЄС. Його основу становить так званий *CRD-IV Package* – пакет законодавчих заходів, який включає Директиву про вимоги щодо достатності капіталу (*Capital Requirements Directive, CRD-IV*) і Регламент достатності капіталу (*Capital Requirements Regulation, CRR-IV*)[141]. Цей пакет документів замінює чинні на той час Директиви ЄС про вимоги до капіталізації(2006/48 та 2006/49). Регламент містить деталізовані пруденційні вимоги до кредитних установ та інвестиційних фірм, а Директива охоплює питання попередніх Директив про вимоги до капіталу в тій частині, де положення ЄС потребують транспозиції країнами-членами у спосіб, зручний для їхнього регулятивного середовища. Ці законодавчі акти базуються на нових стандартах Базеля III, які схвалені країнами – членами Базельського комітету, в тому числі країнами ЄС, у 2010 р.

Уведення положень Базель III

Відповідно до положень Базель III у національних законодавствах угода мала набрати чинності з 1 січня 2013 р., однак більшість країн, включаючи ЄС, зробили це із запізненням. Пакет CRD-IV почав діяти з 1 січня 2014 р., одночасно з аналогічними законами у США та інших країнах. Крім цього, деякі нові положення уводяться поетапно у період між 2014 р. і 2019 р. Параграф 50 Базеля III передбачає, що банкам слід підтримувати CET1 у розмірі як мінімум 4,5% активів, зважених на ризик, адекватність капіталу першого рівня – не менше 6%, а загального капіталу – не нижче 8%. У ст. 87 CDR-IV ці вимоги поширено на всі банки ЄС і національним органам не дозволено запроваджувати вищі вимоги, проте збережено право регуляторів визначати підвищені рівні антициклічного буфера капіталу.

Метою пакета CDR-IV є уведення нових кількісних і якісних вимог до достатності капіталу, а також до ліквідності, фінансового важеля, єдиних для усіх країн ЄС. Тим самим передбачається не тільки впровадити міжнародні

[141]Різниця між Директивою і Регламентом полягає в тому, що Регламент є законодавчим актом прямої дії, тоді як Директива виконується шляхом ухвалення відповідних національних законів. Саме через ухвалення регламентів можна забезпечити створення єдиного кодексу правил фінансового регулювання і нагляду.

стандарти відповідно до угоди Базель III, а і створити Єдиний звід правил для всіх країн ЄС (Single Rulebook). Це, на думку експертів Євросоюзу, дозволить забезпечити гармонізацію європейських законів з банківського нагляду в умовах єдиного фінансового ринку й уникнути регулятивного арбітражу. Наразі в Єдиному зводі правил систематизовано вимоги чотирьох основоположних документів:

- Директиви 316/36/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 26.06.2013 про доступ до діяльності кредитних установ та пруденційний нагляд за кредитними установами та інвестиційними фірмами;
- Регламенту № 575/2013 Європейського Парламенту та Ради від 26.06.2013 про пруденційні вимоги до діяльності кредитних установ та інвестиційних фірм;
- Директиви 2014/59/ЄС Європейського Парламенту та Ради від15.05.2014 про визначення основоположних правил санації кредитних установ та виведення неплатоспроможних кредитних установ з ринку;
- Директиви 2014/49/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 16.04.2014 про системи гарантування вкладів.

Директива 2013/36/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 26 червня 2013 р.[142] врегульовує питання доступу до діяльності кредитних установ та пруденційний нагляд стосовно кредитних установ та інвестиційних фірм, що вносить зміни до Директиви 2002/87/ЄС та припиняє дію Директиви 2006/48/ЄС та 2006/49/ЄС. Водночас положення додатків до Директив 2006/48/ЄС та 2006/49/ЄС були об’єднані в основоположні поняття цієї Директиви та Регламенту (ЄС) № 575/2013 Європейського Парламенту та Ради від 26 червня 2013 р.

У цій Директиві закріплено правила, що стосуються: доступу до діяльності кредитних установ та інвестиційних фірм (далі – «установи»);

---

[142] Директива 2013/36/ЄС Європейського Парламенту та Ради про доступ до діяльності кредитних установ та пруденційний нагляд стосовно кредитних установ та інвестиційних фірм, що вносить зміни до Директиви 2002/87/ЄС та припиняє дію Директиви 2006/48/ЄС та 2006/49/ЄС. URL: https://www.pard.ua/download.php?downloadid=1099

наглядових повноважень та інструментів пруденційного нагляду за установами з боку компетентних органів; пруденційного нагляду за установами з боку компетентних органів у спосіб, що відповідає правилам, встановленим у Регламенті (ЄС) № 575/2013; вимог до публікації для компетентних органів у галузі пруденційного регулювання та нагляду за установами.

Ця Директива, з-поміж іншого, містить положення, що регулюють ліцензування господарської діяльності, придбання кваліфікаційної частки участі, використання свободи започаткування та свободи надання послуг, повноваження наглядових органів держав-членів походження та приймаючих держав-членів з цього приводу, а також положення, що регулюють стартовий капітал та наглядові провадження кредитних установ та інвестиційних фірм.

Основна мета та предмет цієї Директиви полягають у координації національних положень щодо доступу до діяльності кредитних установ та інвестиційних фірм, методів їх управління та їх наглядової структури.

Пруденційний нагляд за установою є відповідальністю компетентних органів країни походження.

Держави-члени та ЄБО можуть укладати угоди про співпрацю, що передбачають обмін інформацією з наглядовими органами третіх країн чи з органами та відомствами третіх країн відповідно. Директивою передбачено порядок наданняінформації щодо кредитно-грошової системи захисту вкладень, системних та платіжних аспектів. Документ містить положення про оперативні перевірки та інспекції у філіях, започаткованих в іншій державі-члені та порядок розкриття інформації, отриманої в результаті оперативних перевірок та інспекцій

Директивою від 26 червня 2013 р. передбачено процедуру оцінки достатності внутрішнього капіталу. Установи повинні мати діючі, ефективні та комплексні стратегії та процедури для постійної оцінки та підтримання обсягів, типів та механізмів розподілу внутрішнього капіталу, які вони вважають достатніми для покриття характеру та розміру ризиків, наякі

наражаються або можуть наражатися. Нею передбачається, що установи повинні мати продумані умови управління, що включають чітку організаційну структуру з ясно визначеною, прозорою та послідовною лінією відповідальності, ефективними процедурами встановлення, управління, моніторингу та звітування про ризики, на які вони можуть наражатися, належні механізми внутрішнього контролю, включаючи раціональні адміністративні та облікові процедури, політику та практику винагород, які відповідають та сприяють продуманому та ефективному управлінню ризиками.

Наглядові органи здійснюють нагляд за політикою винагород. У свою чергу ЄБО видає настанови щодо раціональної політики винагороди.

Компетентні органи повинні сприяти, щоб установи, великі у плані розміру, внутрішньої організації та характеру, масштабу та складності діяльності, розробляли внутрішні можливості оцінки кредитних ризиків та збільшувати використання внутрішніх рейтингів, що базуються на підході щодо розрахунку вимог до власних коштів для кредитних ризиків, якщо ризикована ситуація суттєва, та одночасно вони мають велику кількість важливих контрагентів.

Система управління ризиками також має включати заходи з управління залишковим ризиком, ризиком концентрації, сек'юритизаційним ризиком, ринковим ризиком, відсотковим ризиком у результаті діяльності некомерційного характеру, операційним ризиком, ризиком втрати ліквідності, ризиком надмірного левериджу.

Директивавід 26 червня 2013 р. визначає наглядові заходи та повноваження компетентних органів. Компетентні органи у разі доцільності, але принаймні раз на рік повинні проводитив установах, які вони контролюють, наглядові стрес-тести для полегшення наглядового перегляду та оцінки. Компетентні органи регулярно та, принаймні, кожні три роки переглядають виконання установою вимог щодо підходів, які вимагають

дозволу компетентних органів перед використанням таких підходів для розрахунку вимог до власних коштів.

Від кредитних установ ця Директива вимагає застосування процедури оцінки достатності внутрішнього капіталу.

Вона встановлює вимоги до власних грошей задля встановлення буферів з метою запобігання системним ризикам.

Цією Директивою передбачено відповідальність держав-членів у співпраці з компетентними органами держави-члена походження капіталу за нагляд за ліквідністю філії кредитних установ.

Певна автономність національних регуляторів зберігається тільки в питаннях макропруденційних нагляду й оцінки системних ризиків, що регулюється Директивою CRD-IV, наприклад, з урахуванням взаємозв'язку макроекономічного розвитку та кредитування. Пакет розповсюджується на всі комерційні (депозитні) банки в ЄС, а також на інвестиційні банки і компанії, хоча з деякими винятками. Слід підкреслити, що загалом CRD-IV представляє собою імплементацію Базеля III, зокремастосовно вимог до капіталу, проте містить ряд положень, які відрізняються від Базельської угоди. По-перше, Базель III не є законом. Це остання конфігурація комплексу узгоджених на міжнародному рівні стандартів, розроблених наглядовими органами та центральними банками. Цей набір стандартів повинен пройти процес демократичного контролю, оскільки його уводять у законодавство ЄС (і національні), відповідно до існуючих європейських (і національних) законів чи угод. Крім того, тоді як Базельський договір про достатність капіталу застосовується до «міжнародно активних банків», у ЄС він завжди застосовувався до всіх банків (яких понад 8300), а також інвестиційних фірм. Така широка сфера охоплення зумовлена тим, що банки, уповноважені в одній державі-члені, можуть надавати свої послуги через єдиний ринок ЄС і, як такі, більше схильні брати участь у транскордонному бізнесі на рівних умовах.

На думку керівника німецького фінансового мегарегулятора BaFin Ф. Розелер, така широка сфера охоплення є надзвичайно важливим

елементом регулювання, оскільки створює уніфіковані правила для всіх гравців і єдине конкурентне фінансове поле в рамках ЄС. Саме тому поряд із Директивою було затверджено Регламент, який безпосередньо уводить основні кількісні вимоги до мінімальних коефіцієнтів для банківських інститутів. Зазвичай, такий підхід, на думку Розелера, збільшує витрати всіх банків ЄС, у тому числі й тих, які не «сприяли» кризі, але це, як він вважає, – необхідний превентивний захід, а з урахуванням тих сум, які сплатили платники податків, щоб врятувати банки під час кризи 2008–2009 рр. (приблизно 4,5 трлн євро)[143], ціна не надто велика[144].

У руслі рекомендацій G20 і РФС CRD-IV також пропонує переглянути правила і принципи корпоративного управління і внутрішньобанківського ризик-контролю в бік посилення відповідальності менеджменту і наглядової ради банків. Уводяться обмеження на бонуси банківським службовцям, які не повинні перевищувати суму їх річних зарплат, або, за рішенням зборів акціонерів, перевищення може бути не більше, ніж удвічі[145].

Пакет CRD-IV доповнюється більш ніж 100 технічними регламентами, які готує Європейський банківський орган (ЄБО), а випускає Європейська комісія. ЄБО може також готувати рекомендації, які не мають обов’язкового характеру, але допомагають правильно застосовувати CRD-IV.

Відтермінуваннянабрання чинності пакетом CRD-IV було пов’язане з низкою розбіжностей, що виникли під час обговорення документа. Так, якщо комісари ЄС з фінансових ринків вбачали найважливішим завданням створення зводу єдиних правил фінансового регулювання і запобігання арбітражу в ЄС, то ряд країн-членів, насамперед Велика Британія, Швеція, а також Іспанія виступали за більшу гнучкість щодо застосування пакета CRD-

---

[143] Sadakova Y.Debate on transaction tax heats up in Europe / Marketwatch. March 12, 2012. URL: http://www.marketwatch.com/story/debate-on-transaction-tax-heats-up-in-europe-2012-03-12

[144] Ba Fin-Exekutiv direktor Raimund Röseler: «Künftige Krisen verhindern». URL: http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2013/fa_bj_2013_05_crd_iv.html

[145] Treanor J.Bankers' Bonuses: European watchdog says many more staff will face curbs. *The Guardian*. 2013. May 21. 2013.

IV на національному рівні. Частково в ході дискусій ці побажання було враховано, й частина розрахункових коефіцієнтів стосовно капіталу та ліквідності були перенесені з Регламенту в Директиву.

З іншого боку, лобісти фінансового сектора, насамперед Європейська банківська федерація, вважаючи деякі вимоги за угодою Базель III – перш за все щодо рівня ліквідності – надто жорсткими, закликали використовувати підготовчий період для оцінки реальних наслідків уведення нових коефіцієнтів[146]. Широку дискусію викликало питання про обмеження банківських бонусів. Фінансове співтовариство, а також представник Великої Британії виступили проти обмеження банківських бонусів, вважаючи, що їх регулювання не повинно бути у компетенції наглядових органів. При цьому зазначалося, що банки в будь-якому випадку знайдуть вихід із ситуації, збільшивши зарплати, і тоді, щоб бути послідовними, регулятори повинні будуть ввести обмеження і на зарплати банківським службовцям

Важливою особливістю пакета CDR-IV є також приписи для банків, зроблені у напрямі пріоритетів ЄС: не покладатися виключно на оцінки міжнародних рейтингових агентств, а розвивати власні системи оцінки та контролю за кредитними та іншими фінансовими ризиками.

Пакет регулювань CRD-IV формувався в тісній взаємодії з іншими директивами ЄС, також прийнятими в контексті розвитку основних напрямів міжнародної реформи регулювання фінансового сектора. Це насамперед Директива за фінансовими інструментами (Markets in Financial Instruments Directive, MIFID II) і Регламент стосовно інфраструктури європейського ринку (European Market Infrastructure Regulation, EMIR)[147].

EMIR – головний законодавчий акт ЄС, покликаний забезпечити реалізацію узгоджених у рамках G20 заходів щодо посилення регулювання та прозорості ринку похідних фінансових інструментів – деривативів. Саме

---

[146] Capital Requirements Directive IV (CRD IV). A Cicero Consulting Special Report. London, Brussels. 2011.P. 3.

[147] EMIRформально набрала чинності усерпні 2012 р. Однак випуск ряду регулятивних, законодавчих і технічних стандартів розтягнувся в часі до 2013 р. Основні технічні стандарти набули чинності в березні 2013 р.

операції з нерегульованими деривативами, насамперед кредитними дефолтними свопами (CDS), зумовили безпрецедентний розмах глобальної фінансової кризи 2008–2009 рр. Зокрема, Регламент передбачає обов'язковий кліринг для фінансових стандартизованих угод з деривативами через центральні контрагенти (CCPs); для позабіржових (OTC) угод з деривативами встановлюється більш висока маржа та обов'язкове надання звітності за операціямидов торгових депозитаріїв, а також жорсткі заходи з оцінки ризиків.

Поряд із фінансовими інститутами ЄС під дію EMIR підпадають нефінансові компанії, якщо обсяг їх операцій перевищує певні ліміти, наприклад, за кредитними деривативами – 1 млрд. євро, за валютними і товарними – 3 млрд. євро. Регламент також встановлює вимоги до корпоративного управління, оцінки ризиків і публічного звітування самих центральних контрагентів і торгових репозитаріїв. Усі ці заходи покликані перетворити операції з деривативами, по-перше, на більш прозорі, по-друге, на більш дорогі, а, отже, менш привабливі. І те, й інше має зменшити ризики на фінансових ринках. Важливо відзначити, що дія EMIR поширюється не тільки на європейські, а й на іноземні фінансові інститути, які оперують на європейському ринку, що викликає неоднозначну реакцію з боку їх «домашніх» регуляторів.

Іншим інструментом посилення регулювання операцій з деривативами став пакет заходів – MIFID II, який включає переглянуту Директиву «Про ринки фінансових інструментів – MIFID» і відповідний Регламент, які були прийняті Радою і Парламентом у 2012 р. Переглянута директива MIFID-II поширює сферу своєї дії тепер не тільки на багатосторонні торговельні операції (Multilateral Trading Facilities) та організовані ринки, а й на так звані торгові майданчики (Organised Trading Facilities, OTF), діяльність якихраніше не регулювалася. Одночасно посилюється регулювання операцій фінансових посередників з товарними деривативами, уводяться ліміти по категоріях учасників із тим, щоб краще контролювати спекулятивні угоди.

Ще один напрям міжнародної реформи фінансового регулювання – структурні зміни в банківському секторі з метою зменшення ризику «перехресного зараження» між комерційною та інвестиційною діяльністю банків і обмеження дії гарантій за депозитами у сфері традиційних банківських операцій. У США на це спрямоваео так зване правило Волкера, у Великій Британії – рекомендації Комісії Віккерса, в рамках європейських структур групою Ліїканен були запропоновані подібні, але дещо відмінні в деталях, заходи для вирішення цих завдань. Комісія з внутрішнього ринку і послуг (Internal Market and Services) ЄС розробляє пропозиції про обмеження інвестиційних операцій комерційних банків за рахунок власних коштів, тобто обраний варіант близький до американського. Однак американський досвід тривалого уведення правила Волкера свідчить, що дії сильного банківського лобі здатні впливати на жорсткість і терміни прийняття рішень.

Головна мета нових заходів, за заявами регуляторів, – забезпечення інтересів інвесторів та стабільності фінансових ринків. Тодішній комісар ЄС з внутрішнього ринку і послуг М. Барньє відзначав: «Фінансові ринки існують, щоб обслуговувати реальний сектор, а не навпаки. Ринки за останні роки зазнали серйозних змін, і регулювання має іти в ногуіз цими змінами»[148].

Таким чином, в інституційному планіосновним органом макропруденційного нагляду над фінансовою системою у рамках ЄС визнано ЄРСР, яка забезпечує сигнали раннього попередження загальносистемних ризиків і дає рекомендації щодо впливу на них. ЄРСР тісно комунікує із ЄЦБ, національними центральними банками, європейськими наглядовими органами та Об’єднаним комітетом європейських наглядових органів, таким чином відображаючи макропруденційну систему фінансового нагляду в ЄС.

У законодавчому аспекті реформа регулювання фінансового сектора в ЄС постає як багаторівневий процес, який спирається на єдині міжнародні

[148] New rules for more efficient, resilient and transparent financial markets in Europe. URL: http://europa.eu/rapid/press-release_IP-11-1219_en.htm?locale=en

стандарти, що розробляються глобальними організаціями (глобальний рівень), директиви і регламенти наднаціональних інститутів ЄС (європейський регіональний рівень), законодавчі акти національних фінансових регуляторів, що враховують логіку перших двох рівнів. Відповідно, законодавчою основою макропруденційного регулювання в ЄС є єдиний кодекс правил для всіх фінансових установ ЄС – *CRD-IV Package*, який включає Директиву про вимоги щодо достатності капіталу (*Capital Requirements Directive, CRD-IV*) і Регламент достатності капіталу (*Capital Requirements Regulation, CRR-IV*), а також уводить правила і принципи корпоративного управління і внутрішньобанківського ризик-контролю, спрямовані до посилення відповідальності менеджменту і наглядової ради банків.

Системні ризики можна вважати достатньо динамічними та залежними від низки факторів, зокрема, від зовнішніх умов, стану розвитку та особливостей банківської системи, фази фінансово-економічного циклу тощо. Саме тому інструменти макропруденційної політики повинні своєчасно й адекватно реагувати на зміну факторів і, відповідно, системних ризиків.

4.3 Взаємодія та координація інститутів монетарної та макропруденційної політики у країнах ЄС

Одним із пріоритетних напрямів загальноєвропейської інтеграції є інтеграція банківської системи Союзу, що здійснюється у формі формування Банківського союзу ЄС, гармонізації банківського законодавства, створення інтегрованої системи банківського нагляду та запровадження уніфікованих прав та стандартівбанківського нагляду.

З 2014 р. у ЄС діє Єдиний наглядовий механізм (ЄНМ), відповідальний за пруденційний нагляд за всіма кредитними установами в країнах-членах. ЄНМ поєднуєсильні сторони ЄЦБ та національних компетентних установ (НКУ). ЄНМ спирається на експертну оцінку макроекономічної та фінансової стабільності ЄЦБ, а також на значні й довгострокові знання та навички НКУ щодо нагляду за кредитними установами в межах своєї юрисдикції з

урахуванням їхніх економічних, організаційних та культурних особливостей. Крім того, в обох структурах ЄНМ задіяно висококваліфікований персонал. ЄЦБ та НКУ виконують свої завдання в умовах тісної співпраці згідно з визначеними принципами.

Наглядові принципи

Підхід ЄНМ базується на принципах, які визначаютьдіяльність ЄЦБ як на централізованому рівні, так і на національному рівнітає необхідними для ефективного функціонування системи.[149]

Принцип 1 – застосування найкращих практик

ЄНМ прагне демонструвати найкращу – з точки зору цілей, інструментів та повноважень – практику.ЄНМ постійно вдосконалює модель нагляду, що спирається на сучасні практики та процеси нагляду в усіх країнах Європи та включає досвід різних наглядових органів держав-членів для забезпечення безпеки та надійності банківського сектора ЄС. Методології здійснення нагляду підлягають процесу постійного перегляду щодо відповідності міжнародним стандартам та внутрішній перевірці практичного досвіду роботи – із тим, щоб визначити напрями для покращення.

Принцип 2 – цілісність та децентралізація

Усі учасники ЄНМ співпрацюють для досягнення якісних результатів нагляду. ЄНМ спирається на досвід і ресурси НКУ при виконанні своїх наглядових завдань, а також отримує користь від централізованих процесів і процедур, забезпечуючи таким чином послідовні результати контролю. Якісна інформація та консолідовані знання кредитних установ є обов’язковими,як і перевірені відомості щодо кількісних значень. Децентралізовані процедури та безперервний обмін інформацією між ЄЦБ та НКУ, одночасно зберігаючи єдність системи нагляду та уникаючи дублювання, дозволяють ЄНМ дає змогу отримувати вигоду від близькості

[149] Regulation (EU) No 468/2014 of the Europian Central Bank of 16 April 2014 establishing the framework for cooperation within the Single Supervisory Mechanism between the European Central Bank and national competent authorities and with national designated authorities (SSM Framework Regulation). P. 11. URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014R0468&from=EN

НКУ до кредитних установ при здійсненні нагляду, а також забезпечувати необхідну безперервність та послідовність нагляду у країнах – членах ЄС.

Принцип 3 – однорідність усередині ЄНМ

Наглядові принципи та процедури застосовуються до кредитних установ у всіх державах-членах у належним чином узгодженому порядку, щоб забезпечити узгодженість дій нагляду тауникнути перекосів у процедурах оздоровлення та фрагментації. Цей принцип ЄНМ підтримує як єдину систему нагляду.

Принцип 4 – узгодженість з єдиним ринком

ЄНМ дотримується єдиних правил у здійсненні нагляду. ЄНМ інтегрує нагляд у великій кількості юрисдикцій, підтримує та сприяє подальшомурозробленню єдиних Правил з банківського нагляду. ЄНМ повністю відкритий для всіх країн – членів ЄС, чия валюта не євро і хто вирішив співпрацювати. З огляду на свою центральну роль у ЄНМ ЄЦБ сприяє подальшому посиленню процесу конвергенції в Єдиному ринку щодо наглядових завдань, покладених на ньогоРегламентом ЄНМ.

Принцип 5 – незалежність та підзвітність

Наглядові завдання виконуються незалежно. Нагляд також підпорядковується високим стандартам демократичної звітності для забезпечення впевненості у проведенні цієї публічної функції у країнах-членах. Відповідно до Регламенту ЄНМ, ЄЦБ та НКУ забезпечуватимуть демократичну звітність як на європейському, так і на національному рівнях.

Принцип 6 – підхід, що ґрунтується на оцінці ризику

При здійсненні нагляду ЄЦБ дотримується підходу, що ґрунтується на оцінці ризику. Такий принцип дозволяє враховувати як рівень збитків, які занепад установи може завдати фінансовій стійкості, так і можливість такої невдачі. Там, де ЄНМ вважає, що існує підвищений ризик для кредитної установи або групи кредитних установ, ці кредитні установи будуть контролюватися інтенсивніше, доки відповідні ризики не знизяться до прийнятного рівня. Підхід ЄНМ до нагляду ґрунтується на якісному та кількісному підходах та передбачає розроблення висновків та критичну оцінку.

Принцип 7 – пропорційність

Наглядова практика ЄНМ є сумісною з системною значимістю та профілем ризику кредитних установ, що перебувають під наглядом. Реалізація цього принципу сприяє ефективному розподілу обмежених ресурсів нагляду. Відповідно, інтенсивність нагляду ЄНМ змінюється в розрізі кредитних установ. При цьому увага зосереджується на найбільших та найскладніших системних групах, а також на більш відповідних філіях у значній банківській групі.

Принцип 8–- Належний рівень нагляду за всіма кредитами установами

ЄНМ застосовує мінімальний рівень контролю за діяльністювсіх кредитних установ та забезпечує належний рівень взаємодії з усіма важливими установами, незалежно від ризику падіння. ЄНМ здійснює категоризацію кредитних установ відповідно до їх впливу на фінансову стабільність і встановлює мінімальний рівень залучення для кожної категорії.

Принцип 9 – ефективні та своєчасні коригувальні заходи

ЄНМ працює для забезпечення безпеки та надійності окремої кредитної установи, а також стабільності європейської фінансової системи та фінансових систем країн-членів. ЄНМ активно контролює кредитні установи у країнах-членах, щоб зменшити ймовірність падіння та потенційну шкоду, приділяючи особливу увагу зменшенню ризику невпорядкованого провалу значних установ. Існує тісний зв'язок між оцінкою та виправними діями. Наглядовий підхід ЄНМ сприяє своєчасним наглядовим діям та ретельному моніторингу відповідних дій кредитних установ. ЄНМ втручається якомога раніше, тим самим зменшуючи потенційні втрати для кредиторів кредитної установи (включаючи вкладників). Однак це не означає, що окремим кредитним установам дається можливість уникати процедури запровадження заходів впливу. ССМ співпрацює з іншими відповідними органами влади, щобповною мірою використовувати регуляційні механізми, передбачені законодавством країни та ЄС. У випадку невдачі застосовуються процедури врегулювання, передбачені Директивою про відновлення платоспроможності

та банкрутство, з метою уникнення, зокрема, суттєвого негативного впливу на фінансову систему та захисту державних коштів шляхом мінімізації використання надзвичайної державної фінансової підтримки.

Єдиний наглядовий механізм

З 2014 р. у ЄС дії Єдиний наглядовий механізм (ЄНМ, Single Supervisory Mechanism, SSM). ЄНМ відповідає за пруденційний нагляд за всіма кредитними установами у країнах-членах. Це є гарантією того, що політика ЄС щодо пруденційного нагляду за кредитними установами здійснюється узгоджено та ефективно, а кредитні установи контролюються якомога якісніше. Це сприяє єдиному підходу до нагляду за кредитними установами для підвищення надійності банківської системи Єврозони.ЄНМ виконує три основні функції: забезпечення безпеки та надійності європейської банківської системи; підвищення фінансової інтеграції та стабільності; забезпечення послідовного нагляду.

Створення ЄНМ стало свого роду відповіддю на уроки, отримані в результаті фінансової кризи. ЄНМ базується на загальноприйнятих принципах та стандартах. Механізм ЄНМ становлять: ЄЦБ та національні компетентні установи (НКУ) країн-членів ЄС, таким чиномвін об’єднує сильні сторони, досвід та експертизу всіх цих установ. Нагляд у системі ЄНМ здійснюється ЄЦБ спільно з НКУ країн – членів ЄС.

На основі Регламенту ЄНМ ЄЦБ, маючи великий досвід у сфері макроекономічної політики та аналізу фінансової стабільності, здійснює чітко визначені наглядові завдання з метою захисту стабільності європейської фінансової системи разом із НКУ.

ЄЦБ відповідає за ефективне та послідовне функціонування ЄНМ і здійснює нагляд за функціонуванням системи, заснований на розподілі обов’язків між ЄЦБ та НКУ, як це визначено у Правилах ЄНМ. Також ЄЦБдбає про єдність та цілісність Єдиного ринку ЄС на основі однакового ставлення до кредитних установ з метою запобігання регуляторному арбітражу. На цьому тлі ЄЦБ також повинен зменшити наглядовий тягар для

транскордонних кредитних установ. ЄЦБ розглядає різні типи, бізнес-моделі та розміри кредитних установ, а також системні переваги різноманітності банківської галузі. При виконанні своїх пруденційних завдань, як визначено в Регламенті ЄНМ, ЄЦБ застосовує усі відповідні закони ЄС та, де можливо, сприяє його адаптації стосовно законодавства країн-членів. Якщо відповідний закон надає державам-членам можливість вибору, ЄЦБ також застосовує національне законодавство – задля користування можливостями вибору. У своїй діяльності ЄЦБ скеровується технічними стандартами, що розроблені Європейським банківським органом (ЕБО) та прийняті Європейською Комісією, а також Європейськими правилами з нагляду, що розроблені ЄБО.

Більше того, у сферах, які не охоплюються цим набором правил або якщо виникає необхідність подальшої гармонізації при проведенні щоденного нагляду, ЄЦБ видає свої власні стандарти.

Регламент діяльності ЄНМ визначає такі положення щодо його діяльності, як[150]:

– наглядові принципи ЄНМ;

– порядок функціонування ЄНМ, а саме: розподіл завдань між ЄЦБ та НКУ; процес прийняття рішень усередині ЄНМ; операційна структура ЄНМ; наглядовий цикл ЄНМ.

– порядок здійснення нагляду врамках ЄНМ: надання дозволів, придбання кваліфікованих пакетів акцій, відкликання дозволів; нагляд за значущими установами; нагляд за менш значущими установами; загальний контроль за якістю та плануванням.

Розподіл завдань між ЄЦБ та НКУ. Загалом ЄНМ несе відповідальність за нагляд у близько 4700 підконтрольних юридичних осіб у відповідних державах-членах. Для забезпечення ефективного нагляду

[150] Regulation (EU) No 468/2014 of the Europian Central Bank of 16 April 2014 establishing the framework for cooperation within the Single Supervisory Mechanism between the European Central Bank and national competent authorities and with national designated authorities (SSM Framework Regulation). P. 3.URL:https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014R0468&from=EN

відповідні наглядові функції та обов'язки ЄЦБ та НКУ розподіляються на підставі значущості наглядових установ[151].

Регламент ЄНМ та Рамковий регламент ЄНМ містять кілька критеріїв, відповідно до яких кредитні установи класифікуються як значущі або менш значущі.

Класифікація установ як значущих або менш значущих. Щоб визначити, чи є кредитна установа значущою, ЄНМ проводить регулярний огляд: усі кредитні установи, уповноважені в межах учасників-членів, оцінюються, щоб визначити, чи відповідають вони критеріям значущості.

Кредитна установа вважатиметься значущою, якщо буде виконано будь-яка із таких умов [152]:

– загальна вартість активів установи перевищує 30 млрд. євро або – якщо загальна вартість її активів не перевищує 5 млрд. євро, проте перевищує 20% національного ВВП;

– якщо установа є однією з трьох найбільш значущих кредитних установ, що створені в державі-члені;

– установа є одержувачем прямої допомоги від Європейського механізму стабілізації;

– загальна вартість активів установи перевищує 5 млрд. євро, а співвідношення її транскордонних активів/пасивів у більш ніж одній іншій державі – члені-учасниці до його загальних активів / зобов'язань перевищує 20%.

Незважаючи на виконання цих критеріїв, ЄНМ може оголосити установу суттєвою для забезпечення послідовного застосування високоякісних наглядових стандартів. ЄЦБ або НКУ можуть вимагати подання певної інформації (або повторної подачі), щоб сприяти прийняттю рішення.

У результаті звичайної ділової активності або у виняткових випадках (наприклад, об'єднання чи придбання) статус кредитних установ може

[151] Там само. С. 11.

[152] Council Regulation (EU) No 1024/2013 of 15 October 2013 conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions. P. 76. URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R1024&from=EN

змінюватися. Якщо група або кредитна установа, що вважається менш значущою, відповідає будь-якому з відповідних критеріїв уперше, вона оголошується значущою, а НКУ передає відповідальність за безпосередній нагляд ЄЦБ. І навпаки, коли кредитна установа не може бути значущою, то в такому випадку наглядова відповідальність за це повертається відповідній НКУ. В обох випадках – ЄЦБ і НКУ – цю проблему ретельно вивчають та обговорюють і, якщо виникають особливі обставини, то вони планують і здійснюють передачу обов'язків нагляду, щоб забезпечити постійний та ефективний нагляд.

Щоб уникнути швидких або неодноразових змін обов'язків нагляду між НКУ та ЄЦБ (наприклад, якщо активи кредитної установи коливаються в межах 30 млрд. євро), то при класифікації застосовується механізм модерації: зміна статусу від менш значущої до значущої відбувається, якщо тільки один критерій виконується в будь-який рік, значуща група чи кредитна установа будуть претендувати на рекласифікацію як менш значущі, якщо відповідні критерії не будуть виконані упродовж трьох послідовних календарних років.

Установи негайно повідомляють про рішення ЄНМ щодо передачі наглядових повноважень від НКУ до ЄЦБ, або навпаки: до прийняття рішення ЄЦБ установі надається можливість подати письмові коментарі. Під час переходу до нового органу нагляду установи у міру необхідності отримують відповідні повідомлення та представляються новій команді контролюючих органів. Коли перехід завершиться, буде організовано офіційну нараду щодо переходу, в якій беруть участь представники наглядової установи, а також нових та попередніх наглядачів.

ЄЦБ також бере участь у здійсненні нагляду за транскордонними установами та групами як home-спостерігача або host-спостерігача у Коледжі спостерігачів. Більше того, ЄЦБ бере участь у додатковому нагляді за фінансовими конгломератами, а саме – кредитними установами, що входять до складу конгломерату, і виконує обов'язки координатора, відповідно до Директиви про фінансові конгломерати.

Створений відповідно до Директиви про вимоги щодо капіталу (CRD IV), Коледж Спостерігачів (КС) є інструментом співпраці та координації між НКУ, відповідальними за нагляд за різними складовими транскордонних банківських груп. КС створюють рамкові умови для наглядових органів та компетентних органів щодо виконання ними завдань, зазначених у CRD IV, наприклад, щодо спільних рішень стосовно адекватності власних коштів та їх необхідного рівня, а також щодо ліквідності та схвалених моделей.

У рамках ЄНМ, ЄЦБ може мати такі функції в КС для значних банківських груп[153]: головного спостерігача у коледжах, до складу яких входять наглядові органи з держав – не членів (європейські колегіуми) або з країн, що не входять до ЄС (міжнародні колегіуми); керівник приймаючої сторони для коледжів спостерігачів, де головний наглядовий орган перебуває у державі – не члені (або країні, що знаходиться за межами ЄС).

Операційна структура ЄНМ

ЄЦБ створив чотири спеціалізованих Генеральні директорати (ГД) для виконання наглядових завдань, наданих ЄЦБ у співпраці з НКУ[154]:

– два ГД із мікропруденційного нагляду I та II, які несуть відповідальність за безпосередній щоденний нагляд за значними установами;

– ГД з мікропруденційного нагляду III, який відповідає за нагляд заменш значущими установами, що здійснюється НКУ;

– ГД з мікропруденційного нагляду IV виконує горизонтальні та спеціалізовані завдання стосовно всіх кредитних установ під наглядом ЄНМ та надає спеціалізовану експертизу щодо конкретних аспектів нагляду, наприклад, внутрішніх моделей та інспекцій на місці;

---

[153] Regulation (EU) No 468/2014 of the European Central Bank of 16 April 2014 establishing the framework for cooperation within the Single Supervisory Mechanism between the European Central Bank and national competent authorities and with national designated authorities (SSM Framework Regulation). P. 8. URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014R0468&from=EN

[154] SSM Supervisory Manual European banking supervision: functioning of the SSM and supervisory approach. P. 8. URL: https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.supervisorymanual201803.en.pdf

Крім того, спеціальний Секретаріат підтримує діяльність Спостережної ради, допомагаючи при підготовці зустрічей та відповідних правових питань.

Спільні наглядові колективи. Щоденний нагляд за значними установами здійснюється спільними наглядовими колективами (СНК). СНК складають персонал як ЄЦБ, так і НКУ країн, де створені кредитні установи, банківські дочірні компанії або значні транскордонні філії відповідної банківської групи. СНК створені для кожної важливої установи. Розмір, загальний склад та організація СНК можуть відрізнятися залежно від характеру, складності, масштабу, бізнес-моделі та профілю ризику кредитної установи, що спостерігається. Кожним СНК керує координатор з ЄЦБ (який, як правило, не з тієї країни, де перебуває установа, за якою здійснюється нагляд), який відповідає за виконання наглядових завдань та заходів, включених до Програми наглядових іспитів для кожної окремої важливої кредитної установи. Заступники координатора СНК відповідають за чітко визначені тематичні чи географічні сфери нагляду. Вони підтримують координатора СНК у щоденному нагляді за значимими кредитними установами, а також висловлюють погляди стосовно відповідних НКУ. Для певних завдань з конкретною тематичною спрямованістю або завдань, де потрібні певні технічні знання, СНК може вимагати додаткової підтримки від горизонтальних і спеціалізованих підрозділів експертизи в ЄЦБ (наприклад, ГД IV, виконує горизонтальні та спеціалізовані завдання стосовно всіх кредитних установ).

У випадку, якщо у СНК велика кількість співробітників, основний СНК становлять СНК – координатор в ЄЦБ та (національні) субкоординатори у НКУ[155]. Основний СНК організовує розподіл завдань серед членів СНК, готує та переглядає Програми наглядових іспитів та здійснює моніторинг їхньої реалізації, а також здійснює консолідовану оцінку ризиків, капіталу та ліквідності. Ключів СНК висловлює спільну думку всіх членів НКУ.

[155] The EU macro-prudential policy framework. P. 6. URL: http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2016/587379/IPOL_BRI(2016)587379_EN.pdf

Координатори СНК призначаються на період від трьох до п’яти років залежно від профілю ризику та складності установи. Очікується, що координатори та члени СНК регулярно переобиратимуться.

Десять горизонтальних та спеціалізованих підрозділів ГД IV із мікропруденційного нагляду надають підтримку СНК та НКУ при здійсненні нагляду як значними, так і менш значущими кредитними установами, а саме: аналізу ризиків, наглядової політики, планування та координування Програм наглядового іспиту,централізованих виїзних інспекцій, внутрішніх моделей, заходів впливу та санкцій, дозволів, кризового менеджменту, забезпечення наглядової якості, методології та стандартів. Горизонтальні підрозділи тісно взаємодіють із СНК, наприклад, визначаючи та впроваджуючи загальні методи та стандарти, пропонуючи підтримку з методологічних питань та допомагаючи їм вдосконалювати свій підхід. Мета полягає у забезпеченні узгодженості підходів щодо нагляду за СНК.

ЄНМ активно сприяє створенню спільної наглядової культури шляхом об’єднання співробітників різних НКУ в СНК у контексті нагляду за менш значущими установами, а також у горизонтальній та спеціалізованій структурах. У цьому сенсі ЄЦБ також відіграє певну роль у організації обміну персоналом між НКУ як важливого інструменту досягнення погляду на спільність цілей. Ця спільна культура є основою узгодженої наглядової практики та підходів у всіх задіяних державах-членах.

Наглядові завдання підтримуються спільними службами ЄЦБ, включаючи послуги з кадрових ресурсів, інформаційних систем, комунікацій, бюджету та організації, приміщень та внутрішнього аудиту, а також юридичних та статистичних служб. Таким чином ЄНМ може експлуатувати операційну синергію, зберігаючи при цьому необхідне відокремлення між грошово-кредитною політикою та банківським наглядом.

Наглядова політика. Європейська банківська нормативно-правова база дотримується Базельських угод та узгоджується з єдиними правилами, що застосовуються до всіх фінансових установ на єдиному ринку. Відділ

Наглядової політики ЄЦБ допомагає розробляти нормативні пруденційні вимоги для значущих та менш значущих банків, наприклад, щодо практики управління ризиками, вимог до капіталу, а також політики та практики винагород.

Відділ наглядової політики координує міжнародне співробітництво та бере активну участь у різних глобальних та європейських форумах, таких як Європейська бізнес-асоціація, Європейська комісія із системного ризику, Базельський комітет з банківського нагляду та Рада з фінансової стабільності. Відділ наглядової політики підтримує роботу СНК у КС шляхом розроблення та оновлення угод про співпрацю. Крім того, Відділ встановлює та координує співпрацю з країнами, що не є членами ЄС, наприклад, шляхом укладання Меморандумів про взаєморозуміння.

ЄНМ тісно співпрацює з іншими європейськими інституціями та органами, зокрема, такими, як:

– *Європейська рада із системних ризиків.* Європейська рада із системних ризиків (ЄРСР) здійснює контроль за ризиками у фінансовій системі в рамках ЄС (макропруденційний нагляд). Якщо ЄЦБ використовує макропруденційні інструменти, визначені у Директиві IV з вимог щодо капіталу або Положення з вимог щодо капіталу (CRR), або на вимогу національних органів влади, або шляхом прийняття більш жорстких заходів, ніж ті, що ухвалюються на національному рівні, йому необхідно брати до уваги рекомендації ЄРСР. Тісна співпраця між ЄЦБ та ЄРСР та розвиток інформаційних потоків є взаємовигідними: це покращує здатність ЄРСР ефективно ідентифікувати, аналізувати та контролювати системні ризики в ЄС, тоді як ЄНМ може скористатися експертним досвідом ЄРСР, що охоплює всю фінансову систему, включаючи інші фінансові установи, ринки та продукти[156];

[156] Regulation (EU) No 1093/2010 of the European Parliament and of the Council of 24November 2010 establishing a European Supervisory Authority (European Banking Authority), amending Decision No 716/2009/EC and repealing Commission Decision

– *Європейський банківський орган.* ЄЦБ тісно співпрацює з європейськими органами нагляду, зокрема Європейським банківським органом (ЄБО). Як орган з банківського нагляду ЄНМ повинен виконувати свої завдання відповідно до правил ЄБО. ЄНМ бере участь у роботі ЄБО і значною мірою сприяє зближенню наглядової практики шляхом інтеграції нагляду серед різних юрисдикцій[157];

– *Єдиний регуляційний механізм.* Єдиний регуляційний механізм (ЄРМ) є одним з компонентів Банківського союзу поряд з ЄНМ та Єдиною схемою гарантування вкладів. Він покликаний централізувати ключові компетенції та ресурси для управління банкрутством будь-якої кредитної установи в країнах-учасницях. ЄРМ доповнює ЄНМ. Це є гарантією у разі, якщо банк, який підпадає під нагляд ЄНМ і стикається з серйозними труднощами, ефективно управляти питаннями банкрутства з мінімальними витратами для платників податків та реальної економіки. Взаємодія та співпраця органів нагляду та заходів впливу є ключовим елементом ЄРМ. Таким чином, органи нагляду за виконанням рішень – ЄЦБ та ЄРМ –без зайвої затримки інформуватимуть один одного про стан кредитної організації в умовах кризи та обговорювати, як ефективно вирішувати будь-які пов'язані із цим питання. ЄНМ допомагає ЄРМ у питанні уникнення дублювання завдань[158];

– *Європейський механізм стабільності.* Із утворенням ЄРМ Європейський механізм стабільності (ЄМС) зможе безпосередньо рекапіталізувати установи, у випадку, якщо ті не здатні, або, швидше за все, найближчим часом не зможуть виконати вимоги щодо капіталу, встановлені ЄЦБ як наглядовим органом, та можуть становити серйозну загрозу

2009/78/EC. URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32010R1093&from=EN

[157] The European Stability Mechanism. URL: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/art2_mb201107en_pp71-84en.pdf

[158] Regulation (EU) No 468/2014 of the European Central Bank of 16 April 2014 establishing the framework for cooperation within the Single Supervisory Mechanism between the European Central Bank and national competent authorities and with national designated authorities (SSM Framework Regulation). P. 8. URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014R0468&from=EN

фінансовій стабільності Єврозони загалом або її державам-членам. Функціонування інструменту рекапіталізації потребує ефективної співпраці та розвитку надійних інформаційних потоків між ЄНМ, ЄМС та національними органами з питань урегулювання кризових явищ. Якщо кредитна установа, що перебуває у складному стані,що безпосередньо контролюється ЄЦБ, повинна бути рекапіталізована, ЄЦБ несе відповідальність за формування необхідної інформації. Для установ, які він безпосередньо не контролює, ЄЦБ після повідомлення про клопотання щодо прямої підтримки ЄМС має негайно почати підготовку до безпосереднього нагляду за відповідною кредитною установою. ЄЦБ також бере активну участь у переговорах з ЄМС та керівництвом проблемної кредитної установи стосовно умов угоди з рекапіталізації[159].

Методологія нагляду та стандарти найвищої якості є необхідними для досягнення послідовних та ефективних результатів нагляду. ЄЦБ створив спеціальний підрозділ з розроблення методології та стандартів, який регулярно переглядає та розробляє методологію нагляду. Методології та стандарти нагляду також можуть розвиватися міжнародними органами стандартизації щодо гармонізації регулювання у фінансовому секторі або з боку органів влади ЄС з розроблення єдиної правил.

ЄЦБ може розробляти власні правила, керівні принципи та інструкції щодо методологій нагляду та спільних стандартів, беручи до уваги розвиток міжнародних та європейських регламентів та роль ЄБО у створенні єдиної редакції правил для забезпечення гармонізованої наглядової практики та узгодженості результатів нагляду в межах ЄНМ.

Загальний набір методологій та стандартів охоплює такі теми, як деталі процесу наглядового розгляду та оцінки (SREP), а також процедури повідомлення та подання заявки для контролюючих організацій[160].

---

[159] The European Stability Mechanism. URL: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/art2_mb201107en_pp71-84en.pdf

[160] EBA Pillar 2 Roadmap. URL: https://eba.europa.eu/documents/10180/1814098/EBA+Pillar+2+roadmap.pdf

Крім СНК, який здійснює щоденний аналіз ризиків кредитної установи, ризики також аналізуються горизонтально відділом аналізу ризиків, який забезпечує бенчмаркінг та контекстуальну інформацію лінійним наглядачам. Оцінка ризиків вимагає від кредитних установ розуміння зовнішнього контексту, в якому вони працюють. Отже, відділ аналізу ризиків також розглядає загальносистемні ризики, такі що виникають унаслідок міжнародних дисбалансів або надмірної концентрації ризику, що потенційно може призвести до секторних бульбашок (наприклад, житлової або комерційної нерухомості). Аналіз ризиків також спирається на аналізи, проведені іншими секторами діяльності ЄЦБ, зокрема макропруденційним аналізом. Секторальний аналіз також полегшує розуміння ключових ринкових змін. Аналізи ризиків, проведені СНК і відділом аналізу ризику, доповнюють один одного. Відділ аналізу ризиків здійснює моніторинг загального середовища ризику СНМ і забезпечує своєчасний та глибокий аналіз ризиків між установами. СНК є важливим джерелом інституційної інформації для відділу аналізу ризиків.

Адекватний, надійний і найсучасніший нагляд та аналіз ризиків ґрунтуються на точних наглядових даних. Отже, ЄЦБ підтримує тісне співробітництво з НКУ та їх підрозділами, які є першими отримувачами даних наглядової звітності. Відділи звітності та статистики ЄЦБ виконують власні перевірки якості, перш ніж дані використовуються для нагляду та аналізу ризиків та прийняття рішень. ЄНМ визначає графік звітності, що містить інформацію про терміни та формати звітування, з урахуванням гармонізованих вимог, що застосовуються в усіх країнах ЄС.

Регламентом ЄНМ передбачено створення «насправді інтегрованого наглядового механізму». На практиці це означає, що основні процеси, як правило, однакові для всіх кредитних установ, незалежно від того, є вони значущими чи менш значущими, за участю як ЄЦБ, так і НКУ. Це також передбачає єдиний наглядовий підхід до кожної кредитної установи, які

підпадають під контроль ЄНМ, – однакову наглядову методологію з урахуванням принципу пропорційності.

Нижче наведено загальні процедури, що застосовуються як до значущих, так і для менш значущих установ, а також до підходів щодо нагляду за обома категоріями, наведено повноваження ЄЦБ щодо надання та відкликання дозволу будь-якої кредитної установи.

Дозволи, придбання кваліфікованих пакетів акцій, відкликання дозволів

ЄЦБ має повноваження надавати та відкликати дозвіл будь-якої кредитної установи та оцінити придбання холдингів у кредитних установах у єврозоні. Це здійснюється спільно з НКР. ЄЦБ також повинен забезпечити дотримання банківських правил ЄС та правил ЄБО і застосовувати єдині правила наляду. Там, де це доцільно, він також може розглянути питання про встановлення додаткових пруденційних вимог до кредитних установ з метою забезпечення фінансової стабільності. Відповідальність за виконання цих завдань відповідає відділ авторизації ЄЦБ. Регламентом ЄНМ встановлено низку процедур, відомих як "загальні процедури", що в остаточному підсумку приймаються ЄЦБ незалежно від значимості відповідної кредитної установи. Це процедури отримання дозволів на здійснення діяльності кредитною установою, відкликання таких дозволів та оцінка придбань істотних пакетів акцій. Рамковий регламент ЕНМ визначає, яким чином ЄЦБ та НКУ беруть участь у цих загальних процедурах.

Надання дозволів та придбання кваліфікованих пакетів акцій

Загальні процедури ЄНМ регулюються такими ключовими принципами:

– заявки на отримання дозволів та повідомлення про придбання істотного холдингу завжди направляються суб’єктом-заявником до відповідної НКУ; для передбачуваних придбань кваліфікованих пакетів акцій, відповідна НКУ є НКУ держави-члена, де заснована установа, що купується;

–НКУ протягом 15 робочих днів повідомляє ЄЦБ про отримання заяви на надання дозволу. Що стосується повідомлення про намір придбання

істотної участі: НКУ повідомляє ЄЦБ про таке повідомлення не пізніше, ніж через п’ять робочих днів після підтвердження про його отримання заявником. Тому заявники повинні забезпечити повне та добре структуроване їх заповнення. Якщо в першому розгляді заявки виявляються пропуски або невідповідності, НКУ-одержувач негайно звертається до заявника з проханням внести необхідні зміни;

– після того, як заявки були подані та перевірені, вони підлягають додатковій оцінці НКУ, ЄЦБ та інших зацікавлених НКУ. Оцінка спрямована на забезпечення того, щоб всі відповідні сторони отримали глибоке розуміння бізнес-моделі та її життєздатності. З цією метою ця оцінка охоплює всі критерії, встановлені відповідними національними законами та законами ЄС.

Якщо НКУ переконається, що заявка відповідає національним умовам отримання дозволів, вона представляє ЄЦБ проект рішення, що містить оцінку та рекомендації. Що стосується кваліфікованих пакетів акцій, НКУ пропонує проект рішення ЄЦБ, де НКУ схвалює придбання або виступає проти. Остаточне рішення про схвалення або відхилення залишається після того, як ЄЦБ здійснює звичайні процедури щодо прийняття рішень. Якщо заявка повинна бути відхилена або є необхідність виконання додаткових умов, вона стане предметом процедури розгляду справи. Після того, як остаточне рішення буде досягнуто, заявник отримає повідомлення НКУ, що обробляє заявку (у випадку заявки на ліцензування) або ЄЦБ (у випадку придбання кваліфікованих пакетів акцій).

Відзив дозволів. Як ЄЦБ, так і НКУ країн-учасниць, де створено установу, мають право пропонувати вилучення банківської ліцензії. НКУ можуть запропонувати вилучення на вимогу відповідної кредитної установи або в інших випадках за власною ініціативою відповідно до національного законодавства. ЄЦБ може ініціювати відкликання у випадках, передбачених відповідними законами ЄС. ЄЦБ та відповідні НКУ проводять консультації стосовно будь-яких пропозицій щодо відкликання ліцензії. Ці консультації

мають на меті забезпечити, щоб перед прийняттям рішення відповідні органи (тобто НК, національні органи з питань дозвільного характеру та ЄЦБ) мали достатньо часу для аналізу та коментування пропозицій, висловлення потенційних заперечень та прийняття необхідних заходів та рішень задля збереження безперервності діяльності.

Після консультацій орган, який подає пропозицію, створює проект рішення, де пояснюється обґрунтування запропонованого скасування ліцензії та відображаються результати консультацій. Після цього остаточне рішення покладено на ЄЦБ.

Перед тим, як проект рішення подано до ЄЦБ установі, про яку йдеться, надається представити свою власну точку зору з цього питання і вона має право бути почутою ЄЦБ. Остаточне рішення ЄЦБ повідомляється відповідній кредитній установі, НКУ та національному органу з питань банкрутства.

Нагляд за значними установами

Планування нагляду. Планування наглядової діяльності вирішується через двоетапний процес: стратегічне планування та оперативне планування. Стратегічне планування координується Відділом планування та координації наглядових перевірок ЄЦБ. Цей процес охоплює визначення стратегічних пріоритетів та концентрує увагу на наглядовій роботі на наступні 12–18 місяців. Конкретніше він враховує такі фактори, як оцінка ризиків та уразливості фінансового сектора, а також вказівки та рекомендації, випущені іншими європейськими органами, зокрема ЄРСР та ЄБО, висновки СНК у результаті проведення SREP та пріоритети, виокремленні відповідними НКУ. Стратегічний план визначає характер, глибину та частоту діяльності, що повинна бути включена до індивідуальних програм наглядових перевірок (ІНП), які визначаються для кожної значущої установи.

Оперативне планування здійснюється СНК за координації відділом ЄЦБ з планування та координації ІНП. СНК виробляють ІНП, де викладені основні завдання та напрями діяльності протягом наступних 12 місяців,

графіки та цілі, необхідність проведення перевірок на місці та внутрішні моделі дослідження. Відділ планування та координації ІНП разом з відповідними горизонтальними функціями та НКУ координує розподіл ресурсів та здійснює експертизу для забезпечення того, щоб кожна СНК могла виконувати річні наглядові завдання та заходи. Незважаючи на те, що основні елементи окремих ІНП обговорюються з кредитною установою заздалегідь, СНК завжди можуть вдаватися до спеціальних завдань та заходів, які не входять до нагляду, особливо для вирішення швидкозмінних ризиків в окремих установах або на більш широкому системному рівні.

Існує кілька інструментів для здійснення основних наглядових заходів. Під час щоденного нагляду СНК аналізує звіти про нагляд, фінансові звіти та внутрішню документацію установ, за якими здійснюється нагляд; проводить чергові та спеціальні зустрічі з контрольованими кредитними установами на різних рівнях працівників; проводити постійний аналіз ризиків і постійний аналіз схвалених моделей ризику; також здійснює аналіз та оцінку планів відновлення кредитних установ.

Згідно зі статтею 24 Рамкового регламенту ЄНМ будь-який документ, надісланий до ЄЦБ контрольованою кредитною установою (або будь-якою іншою юридичною чи фізичною особою, що є об’єктом нагляду з боку ЄЦБ), може бути підготовлений на будь-якій з офіційних мов ЄС. ЄЦБ, контрольовані кредитні установи та будь-яка інша юридична чи фізична особа, що є об’єктом нагляду з боку ЄЦБ, можуть погодитися використовувати одну офіційну мову ЄС у своєму письмовому повідомленні.

Право на створення кредитних установ у системі ЄНМ. Якщо значуща установа держави-членабажає створити філію на території іншої держави-члена, вона повинна повідомити НКУ країни-члена, де вона має головний офіс та надає необхідну документацію. Після отримання цього повідомлення НКУ негайно інформує відділ реєстрації ЄЦБ, який потім оцінює адекватність адміністративної структури з огляду на передбачувані заходи. Якщо ЄЦБ не приймає рішення впродовж двох місяців після

отримання повідомлення від кредитної установи, значна установа може заснувати філію та розпочати свою діяльність. Кредитна установа в державі-учасниці, що бажає створити філію або надати свободу щодо послуг на території держави, яка не бере участі, інформує відповідну НКУ про свій намір. Кредитна установа у державі-учасниці, що бажає створити філію або здійснювати вільно надавати послуги на території держави, що не є членом, вона має інформувати відповідну НКУ про свій намір. Після отримання такого повідомлення від значущої установи відповідна НКУ негайно інформує ЄЦБ, який потім проводить необхідну оцінку.

Внутрішні моделі. CRD IV встановлює два різні види наглядових заходів, пов'язаних з внутрішніми моделями, що використовуються для розрахунку мінімальних вимог до капіталу: ті, що стосуються схвалення таких моделей (або їх суттєвих змін/розширень) та тих, що стосуються постійного нагляду за моделлю. Загальний порядок затвердження внутрішніх моделей для розрахунку мінімальних вимог щодо капіталу, передбачених CRD для значущих та менш значущих банків, включає різні етапи, включаючи СНК як контактну установу для значущих установ, що підтримується Відділом внутрішніх моделей ЄЦБ. Для менш значущих установ НКУ є контактною особою. У відповідних випадках проводяться дискусії з кредитною установою для вирішення критичних питань та встановлення оперативного графіку процесу затвердження.

СНК, яка підтримується Відділом внутрішніх моделей ЄЦБ, перевіряє, чи відповідає кредитна установа юридичним вимогам та відповідним Рекомендаціям ЄБО. На цьому етапі кредитні установи повинні бути готовими до інтенсивної взаємодії та співпраці, щоб процес був безперешкодним та ефективним для всіх сторін. Цей процес включає низку інструментів, включаючи перевірки виїзну та безвиїзну. Ці заходи проводяться спеціалізованою командою проекту, відповідальною за весь процес оцінки моделі. Команди проекту можуть становити члени СНК, експерти з горизонтальних підрозділів ЄЦБ та спеціалізовані експерти

моделей з НКУ, очолювані менеджерами проектів, які звітують координатору СНК.

На підставі звіту команди проекту СНК, за підтримки Відділу внутрішніх моделей ЄЦБ, готує пропозицію щодо прийняття проекту рішення для затвердження Спостережною радою та Радою керуючих. Пропозиція включає погляди СНК щодо дозволу (або відмови) використання внутрішніх моделей для розрахунку вимог до капіталу. Умови, такі як додаткові вимоги до звітності, а також додаткові наглядові заходи, можуть бути додані до дозволу.

Крім того, метою постійного нагляду за моделлю є постійне дотримання кредитною установою встановлених вимог. Вона включає аналіз ризиків, капіталу та інших аспектів моделі, аналіз підтвердження моделей кредитних установ та оцінку (несуттєвих) змін моделі. До уваги, повний огляд внутрішніх моделей з особливим акцентом на відповідність у світлі найкращої практики та змін у бізнес-стратегії відбувається регулярно, принаймні кожні три роки. Огляди проводяться СНК, де це необхідно за підтримки Відділу внутрішніх моделей. Щорічний бенчмаркінг, який передбачено статтею 78 CRD, здійснюється ЄБО та ЄНМ як компетентними установами.

Оцінка придатності членів органів управління. Належна оцінка членів органу управління значущих та менш значущих установ є ключовою частиною наглядової діяльності. Учасники повинні мати достатньо гарну репутацію та володіти достатніми знаннями, навичками та досвідом для виконання своїх обов’язків. У випадку первинного дозволу (ліцензування) кредитної організації, відповідна та належна оцінка виконується як частина процедури авторизації.

У випадку необхідності внесення змін до складу органу управління значущої установи, надсилається повідомлення відповідній НКУ, яка потім інформує відповідну СНК та відділ з дозволу ЄЦБ, який разом із персоналом НКУ збирає необхідну документацію (що може включати прийняття участі в

інтерв'ю з висунутим кандидатом). За сприяння НКУ СНК та відділ дозволів ЄЦБ спільно проводять оцінку, а потім подають докладну пропозицію Спостережній раді та Раді керуючих для прийняття рішення.

Виїзні інспекції [161]

ЄНМ здійснює перевірки на місці (виїзні) у приміщенні кредитної установи, тобто поглиблені дослідження ризиків, контролю за ризиками та управління із заздалегідь визначеним обсягом та строками. Ці перевірки здійснюються на основі принципів ризикованості та пропорційності.

ЄЦБ створив Централізований відділ перевірок на місцях, який, серед іншого, відповідальний за щорічне планування інспекцій на місцях.

Потреба в інспекції на місці визначається СНК у контексті SREP і запланована в тісному співробітництві з відділом ЄЦБ з планування та координування програм з наглядових перевірок.Обсяг і частота перевірок на місцях пропонуються СНК, з огляду на загальну стратегію нагляду, програму наглядових перевірок та характеристики кредитної організації (тобто розмір, характер діяльності, культуру ризику, виявлені слабкі сторони). На додаток до цих планових перевірок спеціальні інспекції можуть проводитися у відповідь на події або інцидент, що виник у кредитній установі та вимагає негайного нагляду. Якщо вважатиметься за потрібне, подальші перевірки можуть проводитись для оцінки прогресу кредитної установи щодо здійснення коригувальних або виправних заходів, виявлених під часпопередньої планової або спеціальної інспекції.

Загалом мета перевірок на місцях – вивчити та оцінити рівень, характер та особливості ризиків, зважаючи на культуру управління ризиками; вивчити й оцінити доцільність та якість структури корпоративного управління і внутрішнього контролю кредитної установи з урахуванням характеру її бізнесу та ризиків; оцінити системи управління та процеси управління ризиками, зосереджуючи увагу на виявленні слабких чи уразливих місць, які

[161] Guide to banking supervision. URL: https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssmguidebankingsupervision201411.en.pdf

можуть вплинути на адекватність капіталу та ліквідності установи; вивчити якість статей балансу та фінансовий стан кредитної установи; оцінити дотримання банківського законодавства; проводити огляди таких тем, як ключові ризики, контроль, управління.

Різні види інспекцій можуть проводитись ЄЦБ. Оскільки повномасштабні перевірки охоплюють широкий спектр ризиків та діяльності відповідної кредитної установи з метою забезпечення цілісного бачення кредитної організації, цільові перевірки зосереджуються на певній частині бізнесу кредитної установи або на конкретній проблемі чи ризикові. Тематичні огляди зосереджені на одній проблемі (наприклад, бізнес-сфері, типах транзакцій) у групі однорангових кредитних установ. Наприклад, СНК може вимагати тематичний огляд контролю конкретного ризику або процесу управління між установами. Тематичні огляди можуть також ініціюватися на основі макропруденційного та секторального аналізу, що визначають загрози фінансовій стабільності через слабкі економічні сектори або поширення ризикованих практик у банківському секторі. Склад команди – з точки зору розміру, навичок, досвіду та стажу роботи – буде пристосований до кожної індивідуальної інспекції. Штатний склад інспекційних груп перебуває у центрі уваги ЄЦБ у тісному співробітництві з НКУ. Голова інспекційної групи (керівник місії) та інспектори призначаються ЄЦБ після консультацій з НКУ. Члени СНК можуть брати участь в інспекціях як інспектори, але не як керівники місії, щоб забезпечити проведення незалежних перевірок на місці. Якщо це необхідно та доцільно, ЄЦБ може залучити зовнішніх експертів. Результати перевірок на місцях відображаються у письмовому звіті про перевірені сфери та висновки. Звіт підписується керівником місії та надсилається до відповідної НКТ та НКР. На підставі звіту СНК розробляє рекомендації, потім надсилає звіт та рекомендації кредитній установі, а загалом закликає до заключної зустрічі з установою. Відповідно до Регламенту ЄНМ, ЄЦБ може в будь-який час використовувати свої слідчі повноваження щодо менш значущих банків.

Кризовий менеджмент[162]. Після адаптування до національного законодавства Директиви щодо відновлення та банкрутство банків (ДВББ), ЄЦБ як банківський наглядовий орган матиме змогу своєчасно реагувати, якщо кредитна установа не виконає або може порушити вимоги CRD IV та забезпечить, щоб кредитні установи затвердили надійні плани відновлення.

ЄЦБ створив відділ управління кризовими ситуаціями, якому було поставлено завдання підтримувати СНК під час кризи. Відділ управління кризовими ситуаціями ЄЦБ також переглядає наглядові плани відновлення значущих кредитних установ, що перебувають під наглядом, та проводить подальший аналіз, який дозволяє проводити порівняльний аналіз, контроль якості, перевірку послідовності та експертну підтримку СНК. Що стосується планування резолюції, то ЄНМ має консультативну роль у рамках ДВББ та регламенту СРМ. Відділ управління кризовими ситуаціями є ключовим гравцем у цьому консультативному процесі. Більш того, відділ управління кризовими ситуаціями ЄЦБ та СНГ беруть участь у групах з управління кризами.

Протягом кількох останніх років було створено низку груп та укладено угоди з метою посилення співпраці та координації між різними сторонами (наприклад, НКУ, національними центральними банками, органами з питань банкрутства). Основна мета полягає в підвищенні готовності всіх залучених сторін у звичайні часи та підвищенні їх здатності своєчасно та ефективно діяти в кризовій ситуації. У складі ЄНМ представники відділу з управління кризовими ситуаціями ЄЦБ та СНК братимуть участь у групах з управління кризовими ситуаціями (Crisis Management Groups, CMGs) та групами зі стабільності транснаціональних операцій (Cross-Border Stability Groups, CBSGs). У випадках, коли ЄНМ виконує завдання НКУ, то відділ з управління кризовими ситуаціями та СНК спільно відповідатимуть за ці групи.

Групи управління кризовими ситуаціями. Згідно з ключовими атрибутами ефективних режимів врегулювання кризових ситуацій,

[162] Там само. С. 36–37.

опублікованими Радою з фінансової стабільності (РФС) у жовтні 2011 р., головні та місцеві НКУ глобальних системно важливих фінансових установ (G-SIFI) мають підтримувати CMGs. Метою цих груп є посилення координації та співпраці між місцевими та приймаючими НКУ G-SIFI щодо підготовки та сприяння ефективному управлінню та/або вирішенню ситуації з установою у разі кризи з транскордонного фінансування. Органи нагляду, центральні банки, органи з питань банкрутства, міністерства фінансів та органи державної влади, які є відповідальними за прийняття рішення з питань банкрутства, повинні брати участь у CMGs. Також вони повинні тісно співпрацювати з органами влади інших юрисдикцій, на території яких є системна присутність установи, яка перебуває у кризовому стані. Оскільки CMGнесуть відповідальність за відновлення та за банкрутство, наприклад, за відповідні програми з цих питань, вонимають одночасно очолюватися як представником контролюючого органу, так і представником органу з питань банкрутства.

Групи з транскордонної стабільності[163]. Вже у 2008 р. на рівні ЄС було підписано Меморандум про взаєморозуміння, яким були введені Угоди про добровільне спеціальне співробітництво між сторонами з питань загальної фінансової стабільності, що виникають через наявність однієї чи кількох фінансових груп. Згідно з Меморандумом відповідні сторони Угоди про добровільне спеціальне співробітництво можуть домовитися, зокрема, про створення та використання Групи з транскордонної стабільності як площадки для співпраці з метою підвищення їх готовності реагувати на кризу та сприяти управлінню та/або вирішенню проблеми транскордонної фінансової кризи.

Використання наглядових заходів та повноважень. ЄЦБ наділений повноваженням вимагати від значних кредитних установ держав-членів вживати заходів на ранньому етапі для вирішення проблем, пов’язаних із дотриманням пруденційних вимог, надійності управління та достатності

[163] Там само. С. 37.

покриття ризиків для забезпечення життєздатності кредитних установ. Перш ніж використовувати свої наглядові повноваження стосовно значних кредитних установ, ЄЦБ може насамперед розглянути проблеми неформально, наприклад, провести зустріч з керівництвом кредитної установи або відправити листа про наміри щодо втручання в діяльність установи з метою сприяння докризового врегулювання ситуації.

Заходів вживають залежно від серйозності недоліків, необхідного строку, ступеня обізнаності про кредитну установу, можливості та надійності корпоративних органів, а також наявності людських, технічних та капітальних ресурсів у кредитній установі. Якщо заходи засновані на національному законодавстві країни-учасниці, відповідній НКУ можуть запропонувати підтримку, щоб забезпечити охоплення всіх юридичних передумов.

Наглядові повноваження включають заходи, що характеризуються збільшенням інтенсивності за змістом і формою і можуть передбачати:

– чіткий перелік цілей та часових рамок їх досягнення, покладаючись на власну відповідальність кредитної установи з метою визначення найефективніших заходів без застосування інших обмежень або правил, ніж ті, що встановлені у правовій системі;

– вживання спеціальних заходів для пруденційних цілей, таких як вимога до кредитної установи застосувати конкретні заходи стосовно регуляторних питань (організація управління ризиками та внутрішнього контролю, адекватність капіталу, допустимі володіння, обмеження ризику, розкриття інформації) або операційні ліміти чи заборони;

– використання інших юридичних повноважень втручання, спрямованих на виправлення або вирішення порушень, бездіяльності або особливої недбалості;

– зобов’язання кредитної установи представити план відновленнявідповідно до вимог нагляду.

За використання наглядових повноважень ЄЦБ здійснює моніторинг шляхом своєчасної оцінки щодо дотримання кредитною установою рекомендацій, наглядових заходів чи інших наглядових рішень, які накладаються на неї. Подальша діяльність базується на поточних наглядових заходах та інспекціях на місцях. ЄЦБ реагуватиме, якщо буде виявлено невідповідності. Процедури моніторингу гарантують, що ЄЦБ належним чином реагує на будь-які невідповідності або недоліки, виявлені в кредитній установі при здійсненні наглядових заходів, таким чином зменшуючи ризик її банкрутства.

Реалізація рішень та санкції[164]. Якщо нормативні вимоги були порушені, наглядовий орган може застосовувати до кредитної установи та/або її управління санкції. ЄЦБ може накладати на кредитні установи адміністративні грошові штрафи у розмірі, що вдвічі перевищує суму отриманої прибутковості або втрат внаслідок порушення, якщо це може бути визначено, або до 10% загального річного обороту за попередній робочий рік. Крім того, у випадку порушення рішення про нагляд або регулювання ЄЦБ, останній може застосовувати періодичні штрафи з метою примушення винних виконувати попереднє наглядове рішення чи розпорядження ЄЦБ. Періодичні штрафи будуть розраховуватись щодня, доки відповідні особи не виконають наглядового рішення чи розпорядження ЄЦБ, за умови, що накладаються вони на період не більше шести місяців.

Відділ з питань примусу та санкцій ЄЦБ проводить розслідування та видає рішення, що порушення, у разі їх виявлення, дійсно передбаченізаконодавством ЄС, національним законодавством чи постановою/рішенням ЄЦБ, та відбуваються на щоденній основі. Після встановлення фактів СНК спрямовує справу до відділу забезпечення виконання та санкцій. Відділ забезпечення виконання та санкції діє незалежно від Спостережної ради, щоб забезпечити неупередженість членів Спостережної ради при прийнятті рішення щодо санкцій.

[164] Там само. С. 38–39.

Відділ забезпечення виконання та санкцій також відповідає за оброблення повідомлень про порушення відповідного законодавства ЄС кредитними установами або компетентними органами (включаючи ЄЦБ). ЄЦБ створив механізм звітності, щоб заохочувати та надавати можливість установам бути обізнаними про можливі порушення законодавства ЄС, за дотриманням яких спостерігають наглядові установи та компетентні органи та повідомляють про подібні порушення ЄЦБ. Такі повідомлення про порушення є ефективним інструментом для виявлення випадків неправомірного здійснення бізнесу.

Огляд процесів та процедур, які ЄЦБ застосовує для нагляду за менш значущими установами

Збір інформації[165]

Кредитні установи в ЄС пов'язані взаємним коротко- та довгостроковим кредитуванням та торговими операціями. Важливоздійснювати аналіз на секторальному рівні, щоб уникнути ефекту зниження активності та оцінити необхідні наглядові заходу ЄЦБ та НКУ стосовно менш значущих установ. Для здійснення функцій нагляду та фінансової стабільності в ЄС, ЄЦБ регулярно отримує кількісну та якісну інформацію щодо діяльності менш значущих установ. Ця інформація подається у встановленому виді для ЄЦБ та НКУ. Інформація, яку отримує ЄЦБ, дає змогу ідентифікувати специфічні ризики окремих установ та здійснювати секторальний аналіз, уможливлюючи досягнення ним наглядових цілей. Базуючись на аналізі, ЄЦБ також може ідентифікувати певні місця в директивах, правилах та загальних інструкціях, що потребують доопрацювання в частині послідовності спостереження та запровадження високих наглядових стандартів.

Додатково до регулярної інформації, що надходить від НКУ (включаючи наглядові звіти компетентних органам), та дотримуючись принципу пропорціональності, ЄЦБ задля виконання наглядових завдань

[165] Там само. С. 41.

також може запросити додаткову інформацію від менш значущих установ, як правило, НКУ.

Спостережна діяльність[166]

ЄЦБ відповідає за проведення загального спостереження за НКУ задля забезпечення адекватного та гармонійного наглядового спостереження за менш значущими установами. Спостережна діяльність здійснюється через проведення оглядів специфічних завдань (найбільш ризикованих) як серед всіх так і серед окремих НКУ. Це забезпечує цільовий погляд до КНУ як на рівні окремих установ, так і на рівні групи однакових установ.

На додаток НКУ забезпечують матеріали та проекти наглядових рішень та процедур для ЄЦБ. Обсяг цих рішень та процедур визначений Рамковими правилами ЄНМ. Ці документи містять процедури, які мають значний вплив на менш значущі установи та процедури відкликання членів управлінської ради або призначення окремих керівників. При забезпеченні обміну документами між ЄЦБ та НКУ необхідно уникати надмірного потоку документів та дотримуватись балансу. Важливим також є досягнення інтегрованості з ЄНМ.

НКУ регулярно звітують ЄЦБ про діяльність менш значущих установ у формі, визначеній ЄЦБ. Крім того, існують деякі процедури звітності НКУ щодо виконання їхніх завдань по відношенню до менш значущих установ.

ЄЦБ також моніторить, як НКУ дотримуються наглядових стандартів, процесів та процедур ЄНМ стосовно менш значущих установ. Процес нагляду включає оцінку відповідності стандартів принципу гармонійності, а також відповідності однакових ситуацій однаковим наслідкам скрізь ЄНМ. ЄЦБ також пропонує зміни до існуючих правил та процесів за необхідності досягнення гармонійності, а також розробляє стандарти з наглядової практики.Наглядова діяльність ЄЦБ включає й оцінку відповідності наглядової діяльності стандартам ЄНМ, а також можливості щодо її

[166] Там само.

вдосконалення заради єдиної цілі гармонізації та ефективності нагляду в рамках ЄНМ.

Застосування повноважень ЄЦБ[167]

ЄЦБ у співпраці з НКУ регулярно визначає, чи змінюєтьсястатус установи зменш значущої на значущу відповідно до критеріїв ЄНМ та навпаки. Він також визначає, чи потрібно змінювати наглядову відповідальність НКУ для окремої індивідуальної установи. У будь-який момент ЄЦБ може з власної ініціативи вирішити, чи потрібно встановлювати прямий нагляд за менш значущими установами для забезпечення постійності застосування високих наглядових стандартів у випадках, коли НКУ їх не дотримуються високих наглядових стандартів. Варто зазначити, що погіршення фінансового стану менш значущих установ чи необхідність запровадження кризового управління слугує підставами для того, щоб ЄЦБ перебирав нагляд від НКУ до себе.

Загальний контроль якості та планування[168]

Здійснення нагляду за менш значущими та значущими установами вимагає загального механізму, шо забезпечує послідовність та високі стандарти ЄНМ до всіх установ, які перебувають під наглядом,та дозволяє застосувати однакові підходи для двох видів кредитних установ, що базуються на принципі пропорційності.

Забезпечення якості

Метою якісного спостереження є оцінка послідовності застосування загальних методологічних засад та їх дотримання. За допомогою якісного спостереження здійснюється моніторинг якості наглядової практики. Горизонтальний якісний контроль за діяльністю СНК здійснює IV Департамент мікропруденційного нагляду, тоді як якісний нагляд НКУ за менш значущими установами – відділ ЄЦБ з нагляду та відносин з НКУ через III Департамент мікропруденційного нагляду.

---

[167] Там само. С. 42.
[168] Там само. С. 42–43.

Найбільш важливим є те, що ЄНМ здійснює нагляд серед країн – членів ЄС та залучає як національні наглядові органи, так і ЄЦБ.

Планування контролю

Відділ ЄЦБ з планування та координації перевірок регулярно перевіряє, чи виконали СНК специфічні завдання Наглядових програм із проведення перевірок, а також вимагають їх виконання у випадку необхідності застосування заходів коригування. Планування нагляду за менш значущими установами здійснює НКУ, а за необхідності – ІІІ відділ з мікропруденційного нагляду.Програми перевірок розробляються на основі попередніх досліджень. За необхідності причетні сторони обговорюють результати планування з метою вдосконалення та гармонізації майбутніх заходів.

4.4 Пропозиції щодо удосконалення інститутів макропруденційної політики в Україні

Напрями економічного та галузевого співробітництва України з ЄСвизначено у Розділі 3 Угоди про асоціацію[169]. У Главі 2 Угоди зазначається, що Україна та ЄС сприяють процесу економічних реформ шляхом співробітництва в напрямі покращення розуміння основоположних принципів функціонування їхніх економік, а також формулювання і реалізації ринкової економічної політики. Задля досягнення визначених цілей у сфері економічного та галузевого співробітництва сторони мають обмінюватись інформацією щодо макроекономічних показників та перспектив, а також стратегій розвитку. Україна та ЄС разом аналізуватимуть економічні питання, що становлять спільний інтерес, зокрема, заходи економічної політики та інструменти для її імплементації, наприклад, методи економічного прогнозування та документи стратегічної

[169] Угода про Асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони. Ст. № 125. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984_011

політики, з метою посилення можливостей України щодо формування політики, яка відповідатиме принципам і практиці ЄС. Сторони також повинні обмінюватися досвідом у сфері макроекономіки та здійснювати обмін інформацією щодо принципів і функціонування ЕВС.

Україна та ЄС визнали важливість ефективної системи правил та практики їхньої реалізації у сфері фінансових послуг для становлення повноцінної ринкової економіки та з метою сприяння торговельному обміну між Сторонами. До фінансових послуг віднесені страхові, банківські та інші фінансові послуги.Угодою визначено основні цілі співробітництва у сфері фінансових послуг, зокрема[170]:

– підтримка процесу адаптації регулювання фінансових послуг до потреб відкритої ринкової економіки;

– забезпечення ефективного та належного захисту інвесторів та інших споживачів фінансових послуг;

– сприяння стабільності та цілісності світової фінансової системи;

– підтримка співробітництва між різними учасниками фінансової системи, зокрема регуляторними та наглядовими органами;

– забезпечення незалежного та ефективного нагляду.

Угодою також передбачено напрями співпраці у сфері пруденційного нагляду, а також ефективного та прозорого регулювання. Сторони взяли зобов’язання щодо того, щоб вживати певних заходів з пруденційних міркувань, таких як захист інвесторів, депозитаріїв, власників полісів або осіб, перед якими постачальник фінансових послуг має зобов’язання довірчої особи, та забезпечення цільності та стабільності фінансової системи відповідної Сторони. Кожна зі Сторін взяла зобов’язання докласти необхідних зусиль для забезпечення впровадження міжнародних стандартів регулювання та нагляду в сфері фінансових послуг, зокрема «Основних принципів ефективного банківського нагляду» Базельського комітету. Крім того Україна взяла зобов’язання щодо наближення чинного законодавства

[170] Там само.

України до права Європейського Союзу та поступового приведення своїх законів – як чинних, так і майбутніх – у відповідність до *acquis* ЄС. Таке наближення розпочинається з дати підписання цієї Угоди, та поступово поширюватиметься на всі елементи *acquis* ЄС, зазначеніу Додатку XVII до цієї Угоди. Угодою передбачено перелік нормативно-правових актів у банківській сфері, які мають бути запроваджені Україною, а саме таких, як:

– Директива № 2006/48/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 14 червня 2006 р. щодо започаткування та здійснення діяльності кредитної установи (зі змінами та доповненнями) (тут і далі – Директива 2006/48/ЄС);

– Директива Комісії № 2007/18/ЄС від 27 березня 2007 р. про внесення змін до Директиви № 2006/48/ЄС Європейського Парламенту та Ради щодо включення або виключення певних інституцій із сфери її застосування та режиму впливу на багатосторонні банки розвитку;

– Директива № 2006/49/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 14 червня 2006 р. про адекватність капіталу інвестиційних компаній та кредитних установ (переглянута) (тут і далі – Директива 2006/49/ЄС);

– Директива № 2007/44/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 5 вересня 2007 р. про внесення змін до Директиви Ради № 92/49/ЄЕС та Директив №№ 2002/83/ЄС, 2004/39/ЄС, 2005/68/ЄС та 2006/48/ЄС щодо регламенту та критеріїв пруденційної оцінки придбань та збільшення частки у фінансовому секторі;

– Директива № 2002/87/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 16 грудня 2002 р. про додатковий нагляд за діяльністю кредитних установ, страхових компаній та інвестиційних компаній у фінансовому конгломераті та про внесення змін до Директив Ради №№ 73/239/ЄЕС, 79/267/ЄЕС, 92/49/ЄЕС, 92/96/ЄЕС, 93/6/ЄЕС та 93/22/ЄЕС та Директив Європейського Парламенту та Ради №№ 98/78/ЄС і 2000/12/ЄС;

– Директива № 2009/110/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 16 вересня 2009 р. про започаткування та ведення діяльності установ по роботі з електронними грошима та пруденційний нагляд за ними;

– Директива № 94/19/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 30 травня 1994 р. про систему гарантування депозитів;

– Директива Ради ЄС № 86/635/ЄЕС від 8 грудня 1986 р. про річну звітність та консолідовану звітність банків та інших фінансових установ;

– Директива № 2001/65/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 27 вересня 2001 р. про внесення змін до Директив №№ 78/660/ЄЕС, 83/349/ЄЕС та 86/635/ЄЕС про правила перевірки річної і консолідованої звітності певних видів компаній, банків та інших фінансових установ та страхових компаній;

– Директива Європейського Парламенту та Ради ЄС № 2003/51/ЄС від 18 червня 2003 р. про внесення змін до Директив №№ 78/660/ЄЕС, 83/349/ЄЕС, 86/635/ЄЕС та 91/674/ЄЕС про річну та консолідовану звітність певних видів компаній, банків та інших фінансових установ та страхових компаній;

– Директива № 2006/46/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 14 червня 2006 р. про внесення змін до Директив Ради ЄС № 78/660/ЄЕС про річні звіти певних видів компаній, № 83/349/ЄЕС про консолідовані звіти, 86/635/ЄЕС про річні звіти та консолідовані звіти банків та інших фінансових установ та № 91/674/ЄЕС про річні звіти та консолідовані звіти страхових компаній;

– Директива Ради ЄС № 89/117/ЄЕС від 13 лютого 1989 р. про зобов'язання філій кредитних установ та фінансових установ, заснованих у країні-члені, які мають головний офіс за межами цієї країни-члена, щодо публікації щорічних звітних бухгалтерських звітів;

– Директива № 2001/24/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 4 квітня 2001 року про реорганізацію та ліквідацію кредитних установ[171].

Положення Директив повинні бути впроваджені впродовж чотирьох років з дати набрання цією Угодою чинності. Порядок та терміни запровадження Директив ЄС було визначено Комплексною програмою

[171] Там само.

розвитку фінансового сектора України до 2020 р., яка була затверджена Постановою Національного банку України № 391 від 18 червня 2015 р.

Відповідно до статті 127 Глави 6 Розділу 4 Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом Україна зобов'язалася докладати необхідних зусиль для забезпечення впровадження міжнародних стандартів регулювання та нагляду у сфері фінансових послуг, які включають, зокрема «Основні принципи ефективного банківського нагляду» Базельського комітету.

Упродовж 2017 р. Національний банк України (далі – НБУ) продовжував удосконалювати нормативно-правову базу з питань банківського регулювання та нагляду з урахуванням «Основних принципів ефективного банківського нагляду» Базельського комітету з банківського нагляду. Зокрема, протягом 2017 р. ухвалено:

– Постанову Правління Національного банку України від 04.08.2017 № 75 «Про затвердження Змін до Положення про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями», якою передбачено право банків формувати кредитну документацію (справу) боржника з електронних документів, які створені та підписані банком і боржником із застосуванням електронного цифрового підпису;

– Постанову від 31.08.2017 № 84 «Про затвердження Змін до Положення про застосування Національним банком України заходів впливу», якою удосконалено механізм застосування Національним банком заходу впливу у вигляді накладення штрафу за порушення вимог законодавства з питань фінансового моніторингу; розширено підстави застосування Національним банком заходу впливу у вигляді накладення штрафу (за відображення в бухгалтерському обліку операцій, договорів, які не мають документального підтвердження або операцій, проведених на підставі неукладених договорів); уточнено визначення терміна «недостовірна інформація» тощо;

– Постанову від 15.09.2017 № 91 «Про внесення змін до Положення про визначення пов’язаних із банком осіб», якою Національний банк зобов’язав банки письмово повідомляти фізичних і юридичних осіб про визнання їх особами, пов’язаними з банком, не пізніше наступного робочого дня після визначення особи пов’язаною з банком і внесення інформації про неї до переліку таких осіб;

– Постанову від 27.09.2017 № 94 «Про затвердження Змін до Правил організації статистичної звітності, що подається до Національного банку України», якою, у межах підготовки до запуску Кредитного реєстру Національного банку, запроваджено нову форму статистичної звітності, за якою банки звітуватимуть про кредитні операції з боржниками (фізичними та юридичними особами), та розширено форму статистичної звітності, згідно з якою банки звітують про концентрацію ризиків за активними операціями з контрагентами та пов’язаними з банком особами;

– Постанову від 24.10.2017 № 105 «Про затвердження та внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національного банку з питань аудиту банків», якою, серед іншого, запроваджується диференційований підхід до організації проведення річного аудиту банків;

– Постанову від 10.11.2017 № 109 «Про затвердження змін до Положення про порядок подання відомостей про структуру власності банку», якою передбачено таке: право Національного банку визнати структуру власності банку непрозорою в разі неможливості встановити особу чи осіб, які здійснюють значний вплив на управління або діяльність банку; можливість подання відомостей про структуру власності банку до Національного банку лише в електронному вигляді;

– Постанову від 10.11.2017 № 110 «Про затвердження змін до Положення про порядок ведення Реєстру аудиторських фірм, які мають право на проведення аудиторських перевірок банків», якою встановлюються такі вимоги: збільшення до двох років мінімального терміну договірних відносин аудиторської фірми з банком щодо надання аудиторських послуг;

збільшення мінімальної чисельності аудиторів із банківським сертифікатом та підвищення рівня кваліфікації працівників аудиторської фірми; включення аудиторської фірми до розділу Реєстру аудиторських фірм та аудиторів Аудиторської палати України, що містить перелік аудиторських фірм, які відповідають критеріям проведення обов'язкового аудиту тощо;

– Постанову від 11.12.2017 № 126 «Про внесення змін до Положення про порядок проведення виїзних, невиїзних (камеральних) перевірок щодо дотримання банками, іншими фінансовими установами, національним оператором поштового зв'язку вимог валютного законодавства України та перевірок пунктів обміну іноземної валюти на території України», якою Національний банк скасував обов'язковість проведення планової перевірки не рідше одного разу на 36 місяців, розширив перелік джерел інформації, за результатами аналізу яких може бути призначена позапланова перевірка;

– Постанову від 15.12.2017 № 131 «Про затвердження змін до Положення про порядок регулювання діяльності банківських груп», якою уточнено складові розрахунку регулятивного, статутного капіталу банківської групи та найменування окремих назв статей активів, що враховуються під час розрахунку економічних нормативів;

– Постанову від 22.12.2017 № 141 «Про затвердження Положення про здійснення оцінки стійкості банків і банківської системи України», якою Національний банк запровадив щорічну оцінку стійкості банків;

– Постанову від 28.12.2017 № 145 «Про внесення змін до Положення про планування та порядок проведення інспекційних перевірок», якою Національний банк оновив вимоги до організації та проведення інспекційних перевірок банків та інших осіб, які охоплюються наглядовою діяльністю Національного банку;

– Постанову від 28.12.2017 № 146 «Про затвердження змін до Положення про порядок реєстрації та ліцензування банків, відкриття відокремлених підрозділів», якою передбачені зміни до вимог при набутті або збільшенні істотної участі; при відкритті відокремлених підрозділів

банків; для початку нового виду діяльності банками, щодо яких застосовано обмеження в діяльності; щодо використання печаток у документах на реєстрацію тощо.

На сьогодні НБУ у своєму виборі орієнтується на класичний набір інструментів, в основі якого лежить підхід ESRB до класифікації цілей макропруденційної політики (табл. 4.1).

Таблиця 4.1

Діючі інструменти макропруденційної політики в Україні в розрізі базових цілей, визначених ESRB

Ціль	**Інструменти**
1. Недопущення надмірного зростання кредитування	• Вимоги до капіталу за результатами стрес-тестування; • регуляторні вимоги до розрахунку пруденційних резервів (мінімальні рівні параметрів PD (коефіцієнт імовірності дефолту) та LGD (втрати у разі дефолту)). Банки зобов'язані використовувати єдину скорингову модель для розрахунку пруденційних (регуляторних) резервів (кредитного ризику). Якщо загальна сума пруденційних резервів перевищує суму резервів за _СЗ, регулятивний капітал банків зменшується на цей надлишок; • створення Кредитного реєстру НБУ
2. Недопущення дефіциту ліквідності	• Коефіцієнт покриття ліквідністю (LCR). Із грудня 2018 р. запроваджено норматив за всіма валютами та окремо за групою іноземних валют на рівні 80%. До завершення 2019 р. значення нормативу буде підвищено до 100%; • норма обов'язкового резервування за короткостроковими зовнішніми запозиченнями (становить 0% на кінець жовтня 2018 р.)
3. Обмеження концентрації ризиків	• Вимоги до капіталу за результатами стрес-тестування; • обмеження концентрації великих кредитних ризиків. На сьогодні максимальна сума кредиту, яку банк може видати одному контрагенту чи групі пов'язаних між собою осіб, становить 25% регулятивного капіталу; • обмеження кредитів пов'язаним із банком особам. На сьогодні становить 25% регулятивного капіталу
4. Обмеження впливу викривлених стимулів	• Вимоги до капіталу за результатами стрес-тестування; • додаткові вимоги до ліквідності системно важливих банків; • сприяння реалізації стратегії розвитку державних банків; • надання рекомендацій для посилення практик управління ризиками
5. Підвищення стійкості фінансової інфраструктури	• Посилений оверсайт ключових елементів платіжної інфраструктури; • підвищення стійкості платіжних систем центрального банку (СЕП НБУ, ПРОСТІР).

Джерело: Стратегія макропруденційної політики України. URL: https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=83019081

З огляду на діючий набір інструментів макропруденційної політики, який застосовується НБУ, можна відзначити, що існує значне «поле» для подальшого розширення інструментарію. Так, до 2020 р. планується поступове запровадження вимог до достатності капіталу банківвідповідно до Базеля III. Насамперед, ідеться про створення додаткових буферів капіталу:

буфер консервації або запасу для покриття збитків у періоди нестабільності (0,625–2,5% у 2023 р.); контрциклічний буфер для обмеження надмірної кредитної експансії (0–2,5%); буфер системного ризику (0–5%) та буфер системної важливості – для системно важливих банків (1–3,5%); підвищення якості та рівня капіталу (основний капітал за вирахуванням відвернень повинен становити не менше 4,5% зважених на ризик активів); обмеження левериджу з метою посилення вимог до капіталу банку незалежно від рівня ризику активів та обмеження боргу, що може прийняти на себе банк (у тому числі активів з 0% коефіцієнтом ризику); показник розраховується як співвідношення суми капіталу першого рівня до балансових та позабалансових активів та повинен становити не менше 3%.

Крім цього, сферою для подальшої модифікації інструментарію можна вважати регулювання достатності власного капіталу банків на засадах обґрунтування показника співвідношення капіталу та очікуваних збитків. Відповідно до термінів Базельської угоди про капітал термін «очікувані збитки» трактується як аналог резервів на покриття кредитних ризиків[172], однак цей термін варто розглядати ширше – як суму можливих втрат від усіх виділених ризиків, а не лише кредитного, що дає можливість визначити необхідні та достатні умови виконання банком захисної функції: необхідною умовою є рівність капіталу та очікуваних збитків, достатньою – перевищення капіталу над очікуваними збитками. На думку Л. Жердецької, сучасні економічні нормативи відбивають активність/агресивність політики банку щодо розширення обсягів діяльності; а запропонований показник співвідношення капіталу та очікуваних збитків більшою мірою відповідає теоретичним засадам та задовольняє вимоги регулювання достатності власного капіталу для покриття очікуваних збитків. Використання запропонованих методичних підходів щодо визначення достатності власного капіталу банку, зазначає вчений, не вирішує

[172] Basel III: Finalising post-crisis reforms. December 2017. URL: https://www.bis.org/bcbs/publ/d424.pdf

проблему превентивності регулювання фінансової стійкості, однак надає її більш виважену оцінку[173].

Водночас особливу увагу варто звернути на обмеження обсягу зовнішніх зобов'язань банків, що дасть змогу уникнути нового сплеску зовнішніх запозичень, сприятиме зменшенню залежності фінансового стану банків від зовнішнього фінансування та створить умови для проведення ними більш зваженої (менш ризикованої) політики управління власними активами й пасивами. Вітчизняні експерти, використовуючи методичний підхід, який застосовується міжнародними організаціями в рамках системи раннього попередження фінансових криз та аналізу зон вразливості, розрахували, якщо для кожного окремого банку максимально дозволена частка зовнішніх зобов'язань становитиме 20%, то по банківському сектору загалом відношення зовнішніх зобов'язань до пасивів буде помітно нижчим, оскільки не всі банки матимуть можливість залучати зовнішнє фінансування і таким чином Україна задовольнятиме критерій зовнішньої боргової стійкості банків, який за результатами проведеного дослідження становить 17,1%[174].

Крім цього, високим потенціалом у міжнародній практиці відзначаються секторальні інструменти, а саме LTV, LTI, DSTI. Емпіричні дослідження, які проводилися на прикладі країн Східної Європи, довели зв'язок між використанням кредитних інструментів макропруденційної політики та динамікою іпотечного кредитування, проблемних позичок (Польща, Румунія) й левериджу домогосподарств (Польща), а саме їх обмежувальний вплив на надмірне зростання іпотечного кредитування.

Огляд Директив ЄС, які Україна має впровадити

Директива 2006/48/ЄС від 14 червня 2006 року[175] встановлює правила щодо заснування та здійснення діяльності кредитних установ, а також правила

---

[173] Жердецька Л.В. Системний банківський ризик: причини та напрями регулювання: моногр. Одеса: Видавництво «Атлант», 2017. 353 с.

[174] Богдан Т.П., Богдан І.В. Макропруденційне регулювання та контроль руху капіталу в системі антикризового управління. *Фінанси України*. 2011. № 7. С. 14–32.

[175] Директива 2006/48/ЄС Європейського Парламенту та Ради про започаткування та здійснення діяльності кредитних установ (виправлене видання). URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/994_862

здійснення пруденційного нагляду за ними. Директива встановлює вимоги щодо доступу до започаткування діяльності кредитними установами, зокрема, розмір початкового капіталу, розмір власних коштів, вимоги щодо отамання ліцензії, розташування головного офісу, наявності структури надійного управління, яка включає прозору організаційну структуру з належним чином визначеними,прозорими та послідовними сферами компетенції, ефективними процесами ідентифікації, управління, моніторингу та звітування щодо ризиків, які впливають або могли б на неї впливати, та відповідні механізми внутрішнього контролю, включаючи надійні адміністративні та облікові процедури. В Директиві представлена концепція власних коштів кредитних установ, а також мінімальні вимоги до власних коштів щодо мінімального ризику відповідно до різних категорій ризиків. У цьому контексті в документі розкрито сутьризикованої уражуваності, порядок її призначення відповідно до класів ризикованої уражуваності, а також представлено стандартний підхід щодо визначення вартості ризикованої уражуваності та підхід на основі внутрішніх рейтингів ("IRB-підхід").

Директива також визначає принципи та технічні інструменти для пруденційного нагляду.

Директивою Комісії № 2007/18/ЄС від 27 березня 2007 року[176] було внесено зміни до Директиви 2006/48/ЄС від14 червня 2006 року стосовно виключення або включення певних установ зі сфери застосування й впливу на банки міждержавного розвитку. Відповідно ця Директива має суто інформативний характер у частині обізнаності щодо кредитних установ, діяльність яких регулюються Директивою 2006/48/ЄС. Цінність цієї Директиви полягає в тому, що коли українські кредитні установи співпрацюють з європейськими кредитними установами, вони мають бути обізнаними з приводу того, чи розповсюджується дія Директиви 2006/48/ЄС на ці установи, а відповідно робити правові висновки щодо наслідків такої

[176] Директива 2007/18/ЄСЄвропейського Парламенту та Ради Про внесення змін до Директиви 2006/48/ЄС Європейського Парламенту та Ради стосовно виключення або включення певних установ зі сфери застосування й впливу на банки міждержавного розвитку. URL: http://old.minjust.gov.ua/45894

співпраці. Суттєвої юридичної значимостіщодо регулювання діяльності кредитних установ ця Директива не має.

Директива № 2006/49/ЄС від 14 червня 2006 року[177]. Директива встановлює вимоги щодо достатності основного капіталу, що застосовуються до кредитних установ, правила стосовно їх обчислення та правила щодо пруденційного нагляду за їх виконанням. Директивою передбачено концепцію «торгової книги», що включає позиції стосовно цінних паперів та інших фінансових інструментів, які утримуються для торгових цілей та є основними об'єктами ринкових ризиків та впливів, пов'язаних із певними фінансовими послугами, що надаються клієнтам. Директивою також передбачено проведення переоцінювання позиції торгової книги принаймні один раз на день.

Директивою встановлено, що позиції, які утримуються з торговим наміром, є такими, що утримуються навмисне для перепродажу протягом короткого строку та/або з наміром отримання прибутку від чинних або очікуваних рівнів різниці короткострокової ціни між цінами продажу та купівлі або від коливань ціни або відсоткової ставки. При цьому торговий намір підтверджується на основі стратегій, принципів та процедур, встановлених установою для управління позицією або портфелем. Установи встановлюють та використовують системи та заходи контролю для управління своїми торговими книгами. Директивою встановлено вимоги до позиції/портфелів, що утримуються для торговельних цілей.

Поняття капіталу, первісного капіталу, власних коштів, допоміжного позикового капіталу, які застосовуються при здійсненні оцінки адекватності капіталу, застосовуються в Директиві в тому розуміння, як вони представлені вДирективі 2006/48/ЄС.

Директива визначає порядок здійснення нагляду на консолідованій основі та порядок розрахунку ризику уражуваності.

---

[177] Директива 2006/49/ЄС Європейського Парламенту та Ради Про достатність основного капіталу інвестиційних компаній та кредитних установ. URL: http://old.minjust.gov.ua/45894

Документом передбачено, що держави-члени можуть вимагати, щоб інвестиційні компанії та кредитні установи надавали компетентним органам на території своїх держав-членів вичерпну інформацію, необхідну для оцінювання їх відповідності правилам, ухваленим згідно із цією Директивою. Держави-члени повинні також гарантувати, що внутрішні механізми контролю, адміністративні та облікові процедури установ дозволяють проводити перевірку їх відповідності таким правилам у будь-який момент.

У Директиві представлено порядок призначення компетентних органів та порядок здійснення ними нагляду.

Директива № 2007/44/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 5 вересня 2007 року[178] вносить зміни в Директиву Ради 92/49/ЄЕС та Директиви 2002/83/ЄС, 2004/39/ЄС, 2005/68/ЄС та 2006/48/ЄС стосовно процедурних правил та критеріїв розсудливої оцінки придбань та збільшення часток участі у фінансовому секторі. Вона була ухвалена з метою визначення та роз'яснення докладних критеріїв для розсудливої оцінки придбань та збільшення часток участі у фінансовому секторі. Роль компетентних органів – як місцевих, так і міжнародних – має полягати у виконанні розсудливої оцінки в рамках зрозумілої та прозорої процедури, а також обмеженого набору зрозумілих критеріїв оцінки строго розсудливого характеру. Ця Директива визначає критерії наглядової оцінки акціонерів та керівництва стосовно запропонованого придбання і зрозумілої процедури їх застосування. Ця Директива запобігає обходу початкових умов для схвалення шляхом придбання кваліфікованої частки участі в цільовому підприємстві, у якому запропоновано придбання.

Для ринків, які дедалі більше інтегруються і на яких групові структури можуть розширитися до різних держав-членів, придбання кваліфікованої частки участі має ретельно вивчатися кількома державами-членами. Тому максимальна стандартизація процедури та розсудливі оцінки у всій

[178] Директива 2006/49/ЄСЄвропейського Парламенту та Ради, що вносить зміни в Директиву Ради 92/49/ЄЕС та Директиви 2002/83/ЄС, 2004/39/ЄС, 2005/68/ЄС та 2006/48/ЄС стосовно процедурних правил та критеріїв розсудливої оцінки придбань та збільшення часток участі у фінансовому секторі. URL: http://old.minjust.gov.ua/45894

Співдружності, без встановлення державами-членами жорсткіших правил, є надзвичайно важливою.

Стосовно розсудливої оцінки критерій щодо «репутації запропонованого набувача» передбачає визначення наявності сумнівів щодо цілісності та професійної компетентності запропонованого набувача, а також виявлення таких сумнівів. Оцінка репутації особливо важлива, якщо запропонований набувач є нерегульованим підприємством, але йому маєнадаватися сприяння, якщо набувач авторизований і перебуває під наглядом Європейського Союзу.

Держави-члени не мають права ані встановлювати жодних попередніх умов стосовно рівня частки володіння, яку має бути придбано, ані дозволяти компетентним органам аналізувати запропоноване придбання в термінах економічних ускладнень на ринку. Компетентні органи можуть відхилити запропоноване придбання лише в разі наявності обґрунтованих підстав для цього на основі визначених критеріїв.

Держави-члени мають відкрити громадськості перелік інформації, необхідної для провдення оцінки, та інформації, яку має бути надано компетентним органам у момент повідомлення.

Директиву № 2002/87/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 16 грудня 2002 року[179] було ухвалено задля здійснення додаткового нагляду за кредитними установами, страховими компаніями та інвестиційними фірмами, що входять до фінансового конгломерату. Вона вносить зміни до Директив Ради 73/239/ЄЕС, 79/267/ЄЕС, 92/49/ЄЕС, 92/96/ЄЕС, 93/6/ЄЕС та 93/22/ЄЕС, а також Директив Європейського Парламенту та Ради 98/78/ЄС та 2000/12/ЄС. Встановлення системи додаткового нагляду за діяльністю кредитних установ, страхових компаній та інвестиційних фірм, що входять

[179] Директива 2006/49/ЄСЄвропейського Парламенту та Ради Про здійснення додаткового нагляду за кредитними установами, страховими компаніями та інвестиційними фірмами, що входять до фінансового конгломерату, та яка вносить зміни до Директив Ради 73/239/ЄЕС, 79/267/ЄЕС, 92/49/ЄЕС, 92/96/ЄЕС, 93/6/ЄЕС та 93/22/ЄЕС, а також Директив Європейського Парламенту та Ради 98/78/ЄС та 2000/12/ЄС. URL: http://old.minjust.gov.ua/45894

до фінансового конгломерату, є одним з необхідних кроків, які необхідно здійснити для завершення формування єдиного ринку фінансових послуг. Інші міжнародні форуми також зазначають про необхідність розроблення відповідних концепцій нагляду стосовно фінансових конгломератів.

У директиві зазначено, що, для того, щоб додатковий нагляд за діяльністю кредитних установ, страхових компаній та інвестиційних фірм, які входять до фінансового конгломерату, був ефективним, його необхідно здійснювати стосовно всіх конгломератів, міжсекторальна фінансова діяльність яких є значною, у випадку відповідності певним критеріям, незалежно від їх структури. Додатковий нагляд має охоплювати усі види фінансової діяльності, передбачені галузевим фінансовим законодавством, та здійснюватись стосовно всіх суб'єктів, основним видом діяльності яких є зазначені види, включаючи компанії з управління активами.

Директива встановлює мінімальні стандарти додаткового нагляду за кредитними установами. Водночасдержави-члени можуть встановлювати більш суворі правила. В Директиві визначено критерії ідентифікації фінансового конгломерату.Для визначення, чи пов'язана діяльність групи в основному з фінансовим сектором, встановлюється коефіцієнт, що дорівнює відношенню загального балансу регульованих та нерегульованих суб'єктів фінансового сектора у групі до загального балансу групи як такої, і він має перевищувати 40%.

З метою визначення, чи є діяльність у різних фінансових секторах значною, встановлюється середнє арифметичне коефіцієнта, рівного відношенню загального балансу певного фінансового сектора до загального балансу суб'єктів фінансового сектора, що входять до групи, та коефіцієнта, рівного відношенню вимог до платоспроможності того ж фінансового сектора до загальних вимог до платоспроможності суб'єктів фінансового сектора, для кожного фінансового сектора має перевищувати 10%. Директивою визначено, що найменшим фінансовим сектором у фінансовому конгломераті є сектор із найменшим середнім арифметичним, а найбільш

важливим фінансовим сектором у фінансовому конгломераті є сектор із найбільшим середнім арифметичним. Для обчислення середнього арифметичного та розрахунку найменшого та найбільш важливого фінансових секторів банківський сектор та сектор інвестиційних послуг розглядаються разом.

Директивою встановлено порядок розрахунку достатності основного капіталу. При обчислені вимог додаткових вимог до достатності основного капіталу стосовно фінансового конгломерату застосовуються такі методи: консолідації обліку, віднімання та накопичення та облікова вартості/зниження вимог).

У Директиві також представлено додатковий нагляд за концентрацією ризиків. Директивою також передбачено додатковий нагляд за операціями між регульованими суб'єктами всередині фінансового конгломерату. Держави-члени повинні вимагати від регульованих суб'єктів або фінансових холдингових компаній змішаного типу подання координатору регулярних і, принаймні, річних звітів про будь-які значні операції всередині групи, здійснювані регульованими суб'єктами, що входять до фінансового конгломерату.

Директива визначає процедури управління ризиками та механізмів внутрішнього контролю, включаючи процедури належного адміністрування та бухгалтерського обліку.

Документом передбачені заходи спрощеного здійснення додаткового нагляду.

Директива № 2009/110/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 16 вересня 2009 року[180] врегульовує питання започаткування та здійснення діяльності установами – емітентами електронних грошей та пруденційний нагляд за ними, що вносить зміни до Директиви 2005/60/ЄС та 2006/48/ЄС, та скасовує Директиву 2000/46/ЄС. Ця Директива встановлює правила

[180] Директива 2009/110/ЕС Європейського Парламенту та Ради щодо започаткування та здійснення діяльності установами - емітентами електронних грошей та пруденційний нагляд за ними, що вносить зміни до Директиви 2005/60/ЕС та 2006/48/ЕС, та скасовує Директиву 2000/46/ЕС. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/994_a18

здійснення діяльності з емісії електронних грошей, з цією метою держави-члени повинні визнати певні категорії установ – емітентів електронних грошей: кредитні установи, установи – емітенти електронних грошей, поштові жироустанови, Європейський Центральний Банк та національні центральні банки.

Директива також встановлює правила започаткування та здійснення діяльності установами – емітентами електронних грошей та пруденційного нагляду за ними.

Окрім емісії електронних грошей, установи-емітенти електронних грошей повинні мати право на здійснення таких видів діяльності: надання платіжних послуг, надання кредиту у зв'язку із платіжними послугами, надання операційних послуг та тісно пов'язаних з ними допоміжних послуг стосовно емісії електронних грошей або надання платіжних послуг, експлуатація платіжних систем та ділова діяльність, відмінна від емісії електронних грошей, із дотриманням діючого законодавства Співтовариства та національного законодавства.

Компетентні органи влади повинні повідомити Комісію про всі дозволи, надані філіям установ – емітентів електронних грошей, які мають головний офіс за межами Співтовариства.

Директива врегульовує питання випуску та викупу електронних грошей. Держави-члени повинні гарантувати, що емітенти електронних грошей випускають їх за номінальною вартістю після отримання коштів.

Держави-члени повинні заборонити виплату відсоткових нарахувань або іншого доходу, пов'язаного з періодом часу, протягом якого власник електронних грошей має їх у своєму розпорядженні.

Директивою № 94/19/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 30 травня 1994 року[181] встановлено, що захистдепозитуєголовнимелементом у створенні внутрішньогоринкуіневід'ємноючастиноюсистемиздійснення наглядуза кредитними установами з огляду на рівень солідарності, він

[181] Директива 94/19/ЄС Європейського Парламенту і Ради "Щодо схем гарантування депозитів"від 30 травня 1994 року. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/994_275

створюється усіма установами на певному фінансовому ринкуу випадку фінансової неспроможності однієї з них.

Кожна держава-член забезпечує, що на її території запроваджується й офіційно визнається одна або більше схем гарантування депозитів. Держава-член може, однак, звільнити кредитну установу від обов'язку належати до схем гарантування депозитів, якщо така кредитна установа належить до системи, яка захищає саму кредитну установу і, зокрема, забезпечує її ліквідність і платоспроможність, гарантуючи вкладникам захист, який щонайменше еквівалентний тому, що надається схемою гарантування депозитів.

Директива ввела принцип обов'язкового членства кредитних установ у гарантійній програмі їхньої Держави походження. У квітні 2014 р. було затверджено нову Директиву ЄС 1/4/ЄС «Щодо схем гарантування депозитів» (надалі Директива), яка спрямована на забезпечення гармонізації діяльності СГД у ЄС. Цю Директиву було розроблено з урахуванням досвіду, якого ЄС набув у результаті останньої фінансової кризи. Вона стала основним нормативним документом, що регулює питання гарантування вкладів. Водночас Директива № 94/19/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 30 травня 1994 року досі чинна.

Директивою № 2001/65/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 27 вересня 2001 року[182] було внесено зміни та доповнення до Директив 78/660/ЄС, 83/34ЄС та 86/635/ЄС про правила оцінки, що застосовуються у річній та консолідованій звітності окремих видів компаній, а також банків та інших фінансових установ.

Ця Директива спрямована на запровадження гармонізації положень директив Співтовариства щодо узгодження обліку із міжнародними засадами бухгалтерського обліку, зокрема в Комітеті міжнародних стандартів бухгалтерського обліку (IASC).

---

[182] Директива 94/19/ЄС Європейського Парламенту і Ради про правила оцінки, що застосовуються у річній та консолідованій звітності окремих видів компаній, а також банків та інших фінансових установ. URL: https://minjust.gov.ua/m/str_45877

Бухгалтерський облік фінансових інструментів – це сфера фінансової звітності, що швидко розвивається і потребує такого перегляду Комісією, який би засновувався на досвіді держав-членів у сфері бухгалтерського обліку справедливої вартості. Розробники провідних світових стандартів бухгалтерського обліку відходять від історичної моделі собівартості для оцінки цих фінансових інструментів у напрямі до моделі бухгалтерського обліку справедливої вартості. Директивою передбачено, що держави-члени повинні дозволити або вимагати від усіх компаній незалежно від їх виду, оцінки фінансових інструментів, у тому числі похідних, за справедливою вартістю.

Директивою Європейського Парламенту та Ради ЄС № 2003/51/ЄС від 18 червня 2003 року[183] було внесено зміни до Директив №№ 78/660/ЄЕС, 83/349/ЄЕС, 86/635/ЄЕС та 91/674/ЄЕС про річну та консолідовану звітність певних видів компаній, банків та інших фінансових установ та страхових компаній. Положення Директиви спрямовані на забезпечення гармонізації звітності фінансових установ, банків та страхових компанії відповідно до міжнародних стандартів бухгалтерського обліку. Щорічний звіт та консолідований щорічний звіт є важливими елементами фінансової звітності фінансових установ та банків. Фінансові установи та банки мають відображати у своїх звітах справедливий огляд змін у їх діяльності та фінансовому стані з урахуванням прикладів найкращої практики. Інформація, що представлена у цих звітах, має стосуватись виключно фінансових аспектів діяльності фінансових установ та банків.

Річна та консолідована річна звітність має бути підтверджена справедливим висновком аудиторської компанії.

При підготовці відповідних звітів фінансові компанії та банки мають враховувати стандарти звітності, затверджені Комітетом із міжнародних

[183] Директива 2006/43/ЄС Європейського Парламенту та Ради про обов'язковий аудит річної звітності та консолідованої звітності, що вносить зміни до Директив Ради 78/660/ЄЕС та 83/349/ЄЕС і припиняє дію Директиви Ради 84/253/ЄЕС. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/994_844

стандартів фінансового обліку та Радою з міжнародних стандартів фінансової звітності.

Директивою № 2006/46/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 14 червня 2006 року[184] внесенозміни до Директив Ради 78/660/ЄЕС про річну звітність окремих типів компаній, 83/349/ЄЕС про консолідовану звітність, 86/635/ЄЕС про річну звітність та консолідовану звітність бантів та інших фінансових установ та 91/674/ЄЕС про річну звітність та консолідовану звітність страхових підприємств.

Річний звіт компаній, цінні папери яких допущені до торгів на регульованому ринку і юридична адреса яких знаходиться на території Співтовариства, окремим та чітко виділеним розділом повинен містити звіт про корпоративне управління. Такий звіт має надавати акціонерам легкодоступну ключову інформацію про фактично застосовану практику управління, включаючи опис основних властивостей будь-яких існуючих систем управління ризиком та внутрішнього контролю стосовно процедури складання фінансової звітності. Директива містить роз'яснення щодо форми звіту про корпоративне управління та обсягу інформації, яку звіт має містити.

Директива передбачає, що держави-члени зобов'язані донести інформацію до членів адміністративних, управлінських та наглядових органів компанії щодо обов'язковості складання та опублікування річної звітності, річного звіту, та, якщо надається окремо, заяви про корпоративне управління.

Директива Ради ЄС № 89/117/ЄЕС від 13 лютого 1989 року[185]визначає зобов'язання стосовно публікації щорічних бухгалтерських документів

---

[184] Директива 94/19/ЄС Європейського Парламенту і Ради Про внесення змін до Директив Ради 78/660/ЄЕС про річну звітність окремих типів компаній, 83/349/ЄЕС про консолідовану звітність, 86/635/ЄЕС про річну звітність та консолідовану звітність банків та інших фінансових установ та 91/674/ЄЕС про річну звітність та консолідовану звітність страхових підприємств. URL: https://minjust.gov.ua/m/str_45877

[185]Директива Ради 89/117/ЄЕС "Щодо зобов'язання стосовно публікації щорічних бухгалтерських документів структурними підрозділами кредитних та фінансових установ,

структурними підрозділами кредитнихтафінансовихустанов,якістворені у державах-членах, головний офісяких знаходиться на території іншої держави-члена, від 13 лютого 1989 р.

Враховуючи створення європейського внутрішнього ринку передбачається, що до структурних підрозділів кредитних установ і фінансових установ, які мають свої головні офіси в іноземній державі-члені, повинні застосовуватися такі самі правила, як і до структурних підрозділів кредитних установ і фінансових установ, які мають свої головні офіси державі-члені знаходження. Директивою встановлено, щоб держави-члени вимагали від структурних підрозділів кредитних установ і фінансових установ, головні офіси яких розташовані в інших державах-членах, публікувати документацію кредитної установи чи фінансової установи, на яку міститься посилання (річні звіти, консолідовані звіти, загальний річний звіт, загальний консолідований річний звіт, висновки особи, відповідальної за аудит річних звітів і консолідованих звітів), відповідно до затверджених стандартів.

Такі документи потрібно укласти та віддати на аудит у спосіб, який вимагається законодавством держави-члена, де кредитна установа чи фінансова установа має свійголовний офіс. Від структурних підрозділів не можна вимагати публікації річних звітів, які стосуються їхньої власної діяльності.

Директива № 2001/24/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 4 квітня 2001 року[186] регулює процес реорганізації та ліквідації кредитних установ. Директивою визначені принципи процесу реорганізації та ліквідації кредитних установ.

Директивою встановлюється порядок ухвалення організаційних заходів та законодавство, що застосовується при здійснення процесу реорганізації та

що створені у державах-членах, головний офісяких знаходиться на території іншої держави-члена" від 13 лютого 1989 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/994_272

[186] Директива 2001/24/ЄС Європейського Парламенту та Ради"Про реорганізацію та ліквідацію кредитних установ". URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/994_179

ліквідації. Нею також передбачено процес обміну інформацією між учасниками судового процесу. Витяг з рішення про організаційні заходи має бути опублікованим.

У Директиві представлено процедурні аспекти ліквідації кредитних установ, обов'язки сторін, що беруть участь у процесі ліквідації, заходи, що застосовуються у процесі ліквідації. Найважливіше таке: право подання позову, порядок подання позову, порядок виконання зобов'язань, права третьої сторони у справах, умови збереження права власності, порядок сплати компенсації, порядок призначення ліквідатора, захист третіх сторін, незавершені судові справи та ін.

4.5. Механізми гарантування депозитів вкладників банків у ЄС: досвід для України

Наукові здобутки у царині гарантування вкладів та щоденний практичний досвід з управління ризиками вкладників у окремих країнах світу спонукали до виділення схожих правил регулювання питань відшкодування та об'єднання їх у єдину законодавчу систему. Важливими елементами є обмін досвідом між країнами, які найбільше постраждали від криз XX ст. із залученням провідних банків світу. Результатом обговорення стали спільні рекомендації щодо створення систем страхування депозитів, вироблені Європейською Комісією у 1986 р.[187].

Основоположними першими правовими документами, що закріпили механізм гарантування вкладів у ЄС, стали: Директива 94/19/ЄС Європейського Парламенту і Ради «Щодо схем гарантування депозитів» від 30 травня 1994 р. та Директива 97/9/ЄС Європейського Парламенту та Ради «Про схеми компенсації інвесторам» від 3 березня 1997 р.

[187] 87/63/EEC: Commission Recommendation of December 1986 concerning the introduction of deposit-guarantee schemes in the Community. *Official Journal*. 04 February 1987. No L033. p. 16–17. URL: https://publications.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/7945b0b1-2e99-4f46-bc98-e2c4fd9032c1/language-en

Цими документами було встановлено таке[188]:

– обов'язковість для членів ЄС створити одну чи декілька систем гарантування вкладів;

– мінімальний рівень компенсації вкладникам – 20 тис. євро;

– максимальний строк до виплати відшкодування – три місяці з можливістю продовження;

– обов'язковість участі всіх банків країн ЄС у своїх системах гарантування;

– поширення захисту вкладників філіалів банків, материнські офіси яких зареєстровані у країнах – членах ЄС тощо.

Кризові явища наприкінці 90-х років XX ст., які найбільш потужно сколихнули центрально-східний європейський регіон, зумовили внесення змін до правових механізмів компенсаційних систем. Так, на основі досліджень експерта МВФ Дж. Гарсії до загальної системи регулювання з гарантування вкладів було надано рекомендації щодо ретельного забезпечення фондів з гарантування вкладів, мінімізації моральної шкоди за вкладами, обмеження сум відшкодування, чіткої координації гарантійних структур тощо та внесено відповідні зміни[189].

Важливим елементом у формуванні механізмів гарантування депозитів стали 18 принципів ефективних систем страхування вкладів, розроблених спільно Базельським комітетом з банківського нагляду та Міжнародною асоціацією страховиків депозитів (англ. – IADI) у 2009 р. Ці правила стосувалися питань регулювання системи управління, координації установ на рівні країн, достатності та своєчасності фінансового забезпечення відшкодувань тощо[190].

---

[188] Directive 94/19/EC of the European Parliament and of the Council of 16 May: federal law. Approved May 16, 1994. URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1558098873106&uri=CELEX:31994L0019

[189] Garcia, Gillian G.H. Deposit Insurance: A Survey of Actual and Best Practices. *IMF Working Paper*. April 1999. WP/99/54. URL: https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/1999/wp9954.pdf

[190] Core Principles for Effective Deposit Insurance Systems / IADI. 2017. URL: http://www.iadi.org/en/core-principles-and-research/core-principles/

Ґрунтуючись на перелічених вище директивах, рекомендаціях МВФ та принципах, у 2010 р. розмір виплати за вкладами збільшили до 100 тис. євро, причому компенсація мала покривати 100% збитків у межах страхової суми. У країнах, які не належали до єврозони, було дозволено здійснювати гарантування у національних валютах, але у межах визначеного еквіваленту. Так, наприклад, у Великій Британії максимальний розмір відшкодування становив 85 тис. фунтів стерлінгів.

Директива Європарламенту та Ради Європи від 16.04.2014 р. «Про систему гарантування вкладів» (далі – Директива) визначила уніфіковані концептуальні підходи до механізму дії гарантування вкладів.

Зокрема, було встановлено залежність розмірів внесків учасників фондів від рівнів та ступенів ризиків; визначено обов'язковість покриття як основної суми (тіла) інвестиції, так і відсотків, нарахованих до моменту виплати компенсації; заплановано скорочення термінів виплати (із трьох місяців до семи днів з 2024 р.), наголошено на необхідності розширення інформаційно-просвітницької роботи серед вкладників.

Однак, згідно із Директивою, не всі вкладники мають право на відшкодування. Так, не підлягають відшкодуванню органами гарантування такі види активів: вклади страхових компаній, інвестиційних фондів, пенсійних фондів, державних установ; кошти власного капіталу; боргові цінні папери, акцептовані векселі; вклади інших кредитних установ, вкладені ними від свого імені та зі свого рахунку.

Якщо кредитна установа вирішила здійснити виплати за вкладом, термін гарантування може становити від 3 до 12 місяців. Відшкодування вкладникові може здійснюватись у євро, а також у інших валютах, наприклад, у валюті країни, де відкрито рахунок[191].

Окрім переваг уніфікованої системи гарантування вкладів у країнах ЄС є суттєві моменти, що можуть підривати стабільність фондів, і на них потрібно звернути увагу.

---

[191] Directive 2014/49/EU on deposit guarantee schemes. URL: http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN-PL/TXT/?uri=CELEX:32014L0049&from=EN

1. Директива не дає чітких рекомендацій, яким чином діятимуть фонди країн у разі настання світової чи регіональної криз. Тут варто зважати на так званий «ефект доміно», коли банки можуть у короткий момент оголошувати себе неплатоспроможними за зобов'язаннями, а резервів фондів на покриття збитків вкладникам може не вистачити. І якщо у країнах ЄС, де існує розгалужена система приватних фондів, ризик невиплат відшкодування можна мінімізувати, то у решті країн, де єдиним гарантом виступає держава, подібні проблеми можуть виникнути.

2. Існує ризик у системі наповнення фондів у той період часу, коли такі фонди потрібні для виплати відшкодувань. Система має формувати платежі заздалегідь без огляду на прогнозні дані настання кризових явищ у банківській системі. При цьому активи фондів мають виступати у найбільш ліквідній формі.

3. Зі зростанням ВВП країн – членів ЄС перспективи збільшення суми гарантування створюють загрози появи так званих «моральних ризиків», коли вкладник нехтує аналізом надійності банків-партнерів.

Наразі правова система гарантування вкладів у ЄС потребує вдосконалень. Так, проведені у 2016–2018 рр. стрес-тести фондів гарантування країн Єврозони показали, що система може зазнавати дисбалансів у період фінансово-економічних криз[192].

Однією зі слабких ланок правової системи гарантування є відсутність єдиних правил для приватних фондів (страхових компаній, пенсійних та інвестиційних фондів), які би змогли здійснювати виплати у відповідь на звернення вкладників збанкрутілих банків у часи фінансових потрясінь.

Попри сформовані єдині підходи до питання гарантування вкладів, у законодавствах кожної країни існують свої системи, які можуть дуже відрізнятися як за структурою, так і за характером застосування.

---

[192] Guidelines on stress tests of deposit guarantee schemes under Directive 2014/49/EU. URL: https://eba.europa.eu/documents/10180/1472555/EBA-GL-2016-04+%28Final+report+on+GL+on+DGS+stress+tests%29.pdf/dea33e8f-d902-433a-ab85-7b95c0b4d6b3

На прикладі трьох країн – Німеччини, Великої Британії та Польщі – помітна різниця у складі учасників гарантування, механізмах виплат відшкодування та процедури ліквідації збанкрутілих банків (табл. 4.2).

Таблиця 4.2

Порівняльна характеристика параметрів системи гарантування вкладів на прикладі Німеччини, Великої Британії та Польщі

Країна	Німеччина	Велика Британія	Польща
Установа з управління і контролю за фондом гарантування	Федеральне управління за фінансовим наглядом за банками, Федеральне агентство зі стабілізації фінансових ринків	Орган із пруденціального регулювання Банку Англії	Фонд гарантування банків
Потенційні учасники системи гарантування	Банки та страхові компанії	Банки, страхові та інвестиційні компанії	Банки, кредитні спілки
Джерела фінансування фонду	Початкові внески та постійні виплати приватних установ-учасників	Регулярні виплати установ приватного сектора	Початкові внески та постійні виплати приватних установ-учасників
Особливості гарантійної системи	Підлягають поверненню вклади фізичних та юридичних осіб у розмірі не більше 100 тис. євро на одного кредитора у одній фінансовій установі	Підлягають поверненню вклади фізичних та юридичних осіб. Розмір за вимогами за депозитами банків у межах 85 тис. фунтів стерлінгів на одного кредитора у одній фінансовій установі; за пенсійними фондами - без обмежень	Підлягають поверненню вклади фізичних та юридичних осіб у розмірі не більше 100 тис. євро на одного кредитора у одній фінансовій установі
Терміни виплат за вкладами	Від 20 до 30 діб з моменту визнання установи неплатоспроможною	20 діб з моменту визнання установи неплатоспроможною	Від 20 до 30 діб з моменту визнання установи неплатоспроможною

Закінчення таблиці 4.2

Механізм ліквідації неплатоспроможної установи	Передача активів неплатоспроможного банку відбувається за згодою, або без згоди установи перехідному банку чи компанії спеціального призначення з управління активами	Уповноважений орган може передати активи перехідному банку або продати їх новому власнику	Застосовується механізм Bail-in (конвертація боргу у корпоративні права спеціальної установи з ліквідації банку

Джерело: Forbes. Украина. Инфографика: как работает гарантирование вкладов в разных странах. URL*:* http://forbes.net.ua/business/1397145-infografika-kak-rabotaet-garantirovanie-vkladov-v-raznyh-stranah; Стародубцева Е.Б. Накопление денежного капитала в экономике Германии:… дисс. докт. экон. наук: 08.00.14 / Московский государственный университет.Москва, 2008. 351 с.; Цибульникова В.Ю., Земцов А.А. Об особенностях системы страхования банковских вкладов в странах европейского союза.*Фундаментальные исследования*. 2017.№ 6. С. 205–206.

Так, у Німеччині існує багаторівнева, але ліберальна система із гарантування вкладів. Ця система передбачає наявність двох підсистем гарантування (страхування) – обов’язкову та добровільну.

Відповідно до «Закону про захист і відшкодування збитків інвесторам» усі кредитні установи Німеччини – державні чи приватні – зобов’язані здійснювати відрахування до Фонду обов’язкового захисту вкладів, який захищає інвестиції лише країн-членів, переважно в євро. У разі банкрутства банку Фондом можуть скористатися як фізичні, так і юридичні особи. Компенсації підлягають заощадження на поточних рахунках, на безстрокових та термінових вкладах, депозитні сертифікати, а також вимоги клієнтів щодо цінних паперів. Перший рівень у структурі гарантійних установ становлять Європейський центральний банк, Німецький федеральний банк (Бундесбанк) та Союз публічних банків Німеччини.

Другий рівень становлять комерційні банки, Народні кредитні банки, Ощадні банки, земельні каси. Вони покликані кредитувати малий та середній бізнес і, в разі банкрутства, Фонд має виплачувати компенсації.

До третього рівня належать небанківські установи: фонди страхування приватних депозитів, страхові фонди публічних банків, фонди страхування депозитів ощадних кас та страхові фонди корпоративних банків. Ці фонди автоматично страхують депозити приватних клієнтів, дрібних підприємців, корпоративних клієнтів та громадських організацій[193].

Таким чином, можна констатувати, що у Німеччині діє подвійна система захисту вкладників, причому Німецький федеральний банк не має повноважень втручатись у діяльність приватних фондів страхування вкладів, які входять до складу банківських асоціацій.

Яскравим прикладом відшкодування гарантійних вкладів став банк Hypo Real Estate, який станом на 2007 р. мав зобов'язань на суму в 394 млрд євро. Однією з головних причин накопичення такого боргу стали операції зі структурованими цінними паперами, не підкріпленими реальними активами (заставою) чи підкріплені низько ліквідними активами для погашення. Зрозуміло, що здійснити виплати такої суми у короткий час було неможливим. Тому банк вдався до залучення рятівного кредитного пакету на суму вартістю у 51 млрд євро. Окрім того, було створено державний гарантійний фонд на суму в 220 млрд євро, що дало змогу приватним вкладникам погасити значну частину боргу[194].

У Великій Британії установою, що регулює та контролює фонд (англ. – FSCS) є Орган із пруденцій регулювання Банку Англії. Особливістю системи є автономність фонду та широкий спектр учасників гарантування вкладів. До них можуть належати як фізичні, так і юридичні особи, а учасниками є банки, страхові компанії, пенсійні фонди тощо[195].

Окрім цього, різні категорії вкладників мають диференційних підхід до виплати сум відшкодування. Так, розмір відшкодування за депозитами у

---

[193] Цибульникова В.Ю., Земцов А.А. Об особенностях системы страхования банковских вкладов в странах европейского союза. *Фундаментальные исследования*. 2017. № 6. С. 207.

[194] Скірка А. Зарубіжний досвід функціонування світової системи гарантування вкладів: уроки для України. *Світ фінансів*. 2016. Вип. 1. С. 78–79.

[195] Financial Services Compensation Scheme. URL: https://www.fscs.org.uk/

комерційних банках та інших фінансових установах становить до 85000 ф.ст., у інвестиційних компаніях та фондах – до 50 000 ф.ст., а за збитками від страхування (нерухомості, майна, життя та здоров'я) – до 90% від суми збитку.

На відміну від систем гарантування у Німеччині чи Польщі англійська система дозволяє уповноваженому органу не лише передати майно неплатоспроможної установи тимчасовому (перехідному) банку для реалізації, а й безпосередньо продати таке майно новому власнику.

За результатами 2017/18 рр. FSCS здійснила виплати на суму близько 405 млн ф.ст. майже 70 тис. вкладників різних категорій. За звітний період відшкодовано майна на 168 млн. ф.ст. [196].

Польська система гарантування вкладів схожа за структурою та змістом з німецькою, проте має особливість у механізмі ліквідації установи-банкрута. Механізм Bail-in дозволяє під час фінансового оздоровлення банку використовувати не кошти держави, а кошти кредиторів, які стають інвесторами-акціонерами, викуповуючи у банка вимоги, у тому числі й на безвідкличні депозити. Ця схема дозволяє під контролем держави поступово відновити діяльність банку завдяки наповненню структури акціонерним капіталом, оновленню менеджменту, виробленню нових стратегічних орієнтирів. Часто такі банки проходять процедуру ребрендингу[197].

Дослідження систем гарантування вкладів у більшості країн ЄС показує, що в основу механізмів збереження заощаджень вкладників покладено модель жорсткого державного регулювання та централізованого державного фонду з виплат відшкодування. Наявність ряду приватних фондів поряд із державними у високорозвинених і економічно сильних країнах ЄС свідчить про наявність чіткого налагодженого правового механізму виплат, а також про стабільності фінансово-економічних систем цих країн.

---

[196] Там само.
[197] Zaim.com. URL: https://zaim.com/glossary/en-b/bail-in/

Так, для прикладу, у Болгарії Фонд страхування депозитів – головний орган із гарантування вкладів, – створений та керується державою, але не є залежним від уряду. У цій країні гарантованими є вклади у кредитних кооперативах, вітчизняних ощадних банках, ощадних кооперативах, а членами системи гарантування виступають комерційні банки. До сфер покриття Фондом належать: дорожні чеки, грошові перекази, вклади в іноземній валюті та ощадні рахунки. Фонд може відшкодовувати максимальну суму до 100 тис. євро, водночас має обмежені повноваження щодо управління збанкрутілими фінансовими установами. Так, Фонд може формально ліквідувати банк чи здійснити капіталізацію у потрібний момент, але він не може виступати активною стороною з питань механізмів передачі активів іншим установам [198].

В Угорщині головною установою з гарантування вкладів є Національний фонд страхування депозитів. Проте поряд із цією організацією існують Національне об'єднання з інтеграції кредитно-ощадних кооперативів (далі – SZHISZ), яке реалізує схему гарантування депозитів шляхом інституційного захисту кредитно-ощадних кооперативів від банкрутства, та Банк угорських кредитно-ощадних кооперативів (далі – Takarekbank), який діє в інтересах кредитно-ощадних установ. Разом ці установи, маючи відмінні функції, здійснюють пруденційний нагляд за сільськими, комерційними, ощадними банками та фінансовими кооперативами. Окрім цього, SZHISZ видає обов'язкові до виконання директиви, контролює операції і достатність капіталу, проводить перевірку, здійснює нагляд за платоспроможністю та може ухвалювати плани антикризового управління.

У свою чергуTakarekbank виступає центральною фінансовою установою для кредитно-ощадних кооперативів та створює необхідну інфраструктуру для розвитку, забезпечує постійний моніторинг та функціонування єдиної інформаційної системи з обміну даними.

---

[198] Бухтіарова А.Г. Розвиток національної системи страхування вкладів: дис…. канд. екон. наук: 08.00.08. Суми, 2015. С. 26–47.

Національний фонд страхує вклади в іноземній валюті, депозитні сертифікати а ощадні рахунки. Виплата коштів, відповідно до згаданої вище Директиви ЄС, може здійснюватись у межах суми 100 тис. євро. При цьому головна установа з гарантування вкладів в Угорщині може повноправно проводити процедуру ліквідації банків, але не може виступати ліквідатором[199].

В Україні головною установою із гарантування інвестицій вкладників є Фонд гарантування вкладів (далі – Фонд). Головне покликання Фонду – стабілізація фінансової системи в умовах настання проблемних чи кризових явищ як у країні, так і у світі.

Ця установа гарантує виплати вкладникам, які належать до категорій фізичних осіб та фізичних осіб (підприємців) і які розмістили вклади у банках - учасниках Фонду у розмірі до 200 тис. грн (7352,81 євро за середнім курсом НБУ за 2018 р.).

Кожному такому вкладнику банк гарантує відшкодування коштів, які були залучені зазначеними вище банками на умовах: договору депозиту; банківського рахунку; шляхом видачі іменного депозитного сертифіката[200].

Термін виплат відшкодування може бути здійснене не пізніше, ніж за два роки з моменту оголошення банку банкротом. Однак термін може бути подовжений не більше, ніж двічі: спочатку до двох років, потім до одного року. Таким чином, процедура з виплат може затягнутися до п’яти років.

Згідно із Положенням про порядок розрахунку, нарахування і сплати зборів до Фонду гарантування вкладів фізичних осіб, затвердженого рішенням виконавчої дирекції Фонду від 02.07.2012 № 1 банки зобов’язані одноразово, не пізніше, ніж за 10 днів після отримання ліцензії сплатити до Фонду суму у розмірі 1% від статутного капіталу та щороку здійснювати

---

[199] Хоружий, С. Г. Міжнародна практика нагляду за діяльністю фінансових (кредитних) кооперативів через механізми самоконтролю. *Вісник Університету банківської справи*. 2017. №1. С. 45–50.

[200] Фонд гарантування вкладів фізичних осіб. URL: http://www.fg.gov.ua/dlia-vkladnykiv/umovy-harantuvannia

відрахування у розмірі 0,5% від бази нарахування у національній та 0,8% у іноземній валютах[201].

У разі визнання банку неплатоспроможним Фонд отримує повноваження контролю та управління, а отже, спочатку передає активи і зобов'язання перехідному банку, а потім продає банк інвестору. Процедура ліквідації триває не більше двох років, однак не завжди у цей термін вдається знайти інвестора.

Аналізуючи питання ефективності системи гарантування у ЄС і порівнюючи її із наявною системою в Україні, можна помітити суттєві відмінності.

По-перше, з погляду здатності стабілізації фінансової системи країни у період кризових явищ, виникає запитання, наскільки адекватним є рівень гарантування вкладів. Адекватність пов'язана з багатьма економічними факторами, однак, з точки зору вкладника, сума відшкодування має бути прив'язана до його здатності придбати певний набір товарів чи послуг після терміну виплати. З точки зору Фонду актуальними є проблеми достатності його наповнення для покриття збитків вкладників у критичні моменти. Окрім встановлених розмірів банківських зборів до Фонду, узагальнюючим фактором інтенсивності його наповнення є ВВП, адже чим вищим є цей показник у динаміці, тим меншим буде ризик нестабільності банківської системи і тим швидше може зростати максимальна сума гарантування.

Візьмемо для аналізу інтегральний показник ВВП за паритетом купівельної спроможності на душу населення і покажемо, наскільки великим є співвідношення максимальної суми відшкодування у цьому інтегральному показнику для Німеччини, Великої Британії, Польщі та України.

Як видно з рис. 4.2, Україна має більш як удвічі нижчий показник, ніж у Німеччини, майже втричі – ніж у Великої Британії та вчетверо – ніж у Польщі. Це означає, що наша країна відстає у рівні забезпечення вкладників адекватною сумою гарантування.

---

[201] Положення про порядок розрахунку, нарахування і сплати зборів до Фонду гарантування вкладів фізичних осіб. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1273-12

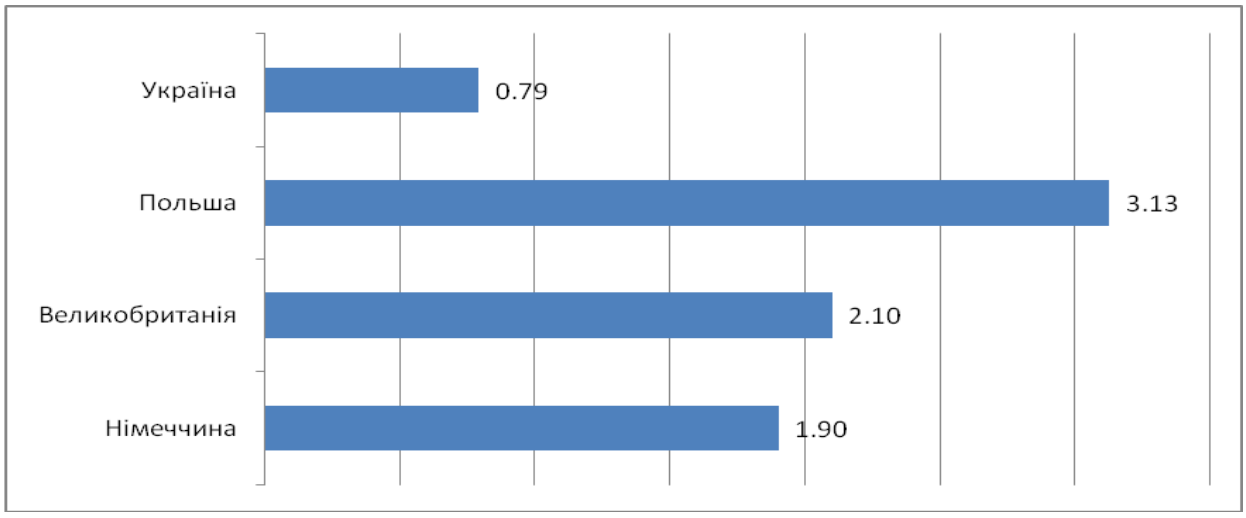


Рис. 4.2. Частка максимальної суми гарантування вкладів у структурі ВВП (ПКС) на душу населення

Джерело: Credit Suisse. Average Foreign Exchange Rates as per end of December 2018. URL: https://www.credit-suisse.com/media/assets/private-banking/docs/ch/unternehmen/kmugrossunternehmen/devisendurchschnittskurse-2018.pdf;Рейтинг стран по объёму ВВП на душу населения 1980–2018 гг., ППС, дол. URL: http://svspb.net/danmark/vvp-stran-na-dushu-naselenija.php

По-друге, в умовах отримання відшкодування є декілька суттєвих пунктів, які унеможливлюють отримання виплат. Так, згідно зі ст. 26, п.7 Закону України Про систему гарантування вкладів фізичних осіб Фонд не відшкодовує вклади, за якими вкладники на індивідуальній основі отримують від банку відсотки за договорами, укладеними на умовах, що не є поточними ринковими умовами, відповідно до ст. 52 Закону України «Про банки і банківську діяльність», або мають інші фінансові привілеї від банку. Іншими словами, якщо за депозитами діє система бонусів і вкладник розмістив кошти під більш високий відсоток, Фонд гарантування відмовить у відшкодуванні в разі ліквідації банку[202].

З одного боку, цей захід можна розглядати як спосіб зменшення рівня морального ризику для банку; з іншого – така практика відсутня у країнах ЄС, і у законодавстві діють інші механізми мінімізації депозитів з високими ставками.

[202] Фонд гарантування вкладів фізичних осіб. URL: http://www.fg.gov.ua/dlia-vkladnykiv/umovy-harantuvannia

По-третє, у європейських країнах існує тенденція до скорочення строків виплат відшкодування вкладникам. Так, у східних країнах ЄС – Польщі, Чехії, Угорщині –виплати починають здійснювати вже на сьомий день після оголошення про ліквідацію банку. В Україні проблема ускладнюється відсутністю достатньої суми відшкодування для вкладників через низький рівень резервів та неефективну систему реалізації активів збанкрутілих банків[203].

По-четверте, незважаючи на централізовану модель з високою роллю держави у процесі відшкодування, у деяких країнах ЄС, наприклад, у Німеччині, існує паралельна система приватних фондів, що полегшує навантаження на державний фонд. В Україні така модель може стати можливою у середньостроковій перспективі, коли буде розширено коло учасників гарантування, а також увійде в широку практику застосування фінансових інновацій з належним законодавством у їх основі.

По-п'яте, застосування механізму Bail-in у разі ліквідації банку у Польщі законодавчо обмежене з метою унеможливлення процесів масового скуповування здешевлених активів іноземними контрагентами. В Україні використання такого механізму перебуває на початковому етапі та може бути випробуваним на декількох банках, наприклад, Дельта-банку.

Підходи до вирішення проблем, пов'язаних із залученням депозитів від населення України

Залучення депозитів від вкладників було і залишається актуальною проблемою для банківської системи. За даними проектуBusinessViews, українці утримають на руках заощаджень на суму 26–28 млрд дол. США. Утримання такої суми від обігу гальмує зростання ВВП, розвиток інвестиційних проектів, покращення фінансових показників діяльності українських банків тощо[204].

---

[203] Фонд гарантування готовий достроково гасити борги перед Мінфіном / Укрінформ. URL: https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/2493519-fond-garantuvanna-gotovij-dostrokovo-gasiti-borgi-pered-minfinom.html

[204] 26 миллиардов долларов — скрытые возможности для инвестиций в экономику Украины (и это как минимум). / BusinessViews. URL:

Для вирішення проблем із залучення депозитів від населення необхідно врахувати ключові причини небажання українців інвестувати. Ними є:

1) тотальна недовіра до банків та банківського секторазагалом. Недовіра викликана, по-перше, бажанням деяких банків заробляти капітал, використовуючи нечесні та непрозорі схеми; по-друге, відсутністю надійної правової системи захисту вкладників; по-третє, недостатнім рівнем максимальної суми гарантування; по-четверте, тенденцією до зниження рівня відсоткових ставок за депозитами у останні п'ять років тощо;

2) недостатній рівень фінансової грамотності з питань інвестування власних заощаджень;

3) невеликий вибір джерел для інвестування з високим доходом і низьким рівнем ризиків;

4) відсутність розвиненого ринку фінансових інновацій, здатних генерувати різні рівні доходності залежно від типу інвестора;

5) наявність великої кількості альтернативних фондів (кредитних спілок, інвестиційних, іпотечних фондів тощо) з високим ступенем ризику та відсутністю будь-яких гарантій на отримання відшкодування.

Ключем до залучення приватних коштів від населення у банківський сектор є відновлення довіри до фінанової системи країни. Процес відновлення є тривалим, і у його основу маєбути покладено налагодження ефективних механізмів контролю і захисту держави у періоди економічних потрясінь.

Нижче наведено декілька загальних підходів до вирішення проблем заохочення вкладників.

1. Збільшення суми гарантування вкладів. Як відомо, останній перегляд суми гарантування відбувався у квітні 2012 р. З того часу і донині максимальна гарантована сума була незмінною – 200 тис. грн. За більш ніж шість років відбулися інфляційні зміни, а тому купівельна спроможність

---

https://businessviews.com.ua/ru/business/id/26-milliardov-dollarov-skrytye-vozmozhnosti-dlja-investicij-v-ekonomiku-ukrainy-i-eto-kak-minimum-1651/

визначеної суми для вкладників знизилась. Для приведення показника до сучасної норми застосуємо індекси споживчих цін та проіндексуємо суму гарантування за кожен рік, починаючи з 2013 р. Розрахунки показують, що сума має становити 473737 грн, згідно із прогнозним значенням інфляції (табл. 4.3).

Таблиця 4.3

Розрахунок суми гарантування відповідно до індексу споживчих цін у 2013–2019 рр.

Роки	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019 (прогноз)**
Індекс споживчих цін, *%*	100,1	122,8	134,7	105,8	109,5	108,7	113,6
Сума гаранту-вання, *грн*	200 200	245 846	331 154	350 361	383 645	417 022	473 737

Джерело: Базовый индекс инфляции 2019 в Украине / Мінфін. URL: https://index.minfin.com.ua/economy/index/inflation/basic/

2. Диференційований підхід до відшкодування суми нарахованих відсотків з метою недопущення «морального ризику». Цей підхід покликаний, з одного боку, стимулювати вкладника диверсифікувати вклади у різні категорії банків, таким чином зменшуючи ймовірність ризику неповернення. З іншого боку, необхідно виключити пункт ст. 26 Закону України “Про систему гарантування вкладів фізичних осіб”, де незалежно від привілеїв, акцій, розіграшів та ін. додаткових нарахувань до базової відсоткової ставки гарантія Фонду має діяти.

3. Постійний та періодичний моніторинг показників найбільших банків на предмет ліквідності активів, рентабельності, фінансової стійкості та ділової активності тощо. У разі виявлення погіршення ситуації з платоспроможністю рекомендувати вживати заходів щодо усунення фінансових ускладнень. Окрім цього, необхідно слідкувати за прозорістю проведення фінансових операцій, особливо операцій з цінними паперами та виведенням великих сум за межі України.

4. Кластеризація банків за такими параметрами, як: величина залучених депозитів та виданих кредитів, співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованостей, аналітичні показники стійкості установ з подальшим присвоєнням номеру категорії, до якої буде належати банк. Такий поділ може датитакі результати, як: а) диференціація відрахувань до Фонду гарантування вкладів; б) визначення для інвестора типології банку за рівнем ризиків і,залежно від цього, прийняття рішення про здійснення вкладу; в) можливість кращого контролю з боку регулятора. У деяких країнах ЄС вже існує така практика. Так, наприклад, у Греції банкам присвоєні категорії з різними коефіцієнтами: найбільш безпечні – 1,1; умовно безпечні – 1; найменш безпечні – 0,9. Подібна практика існує у Франції, Італії, Швеції та Фінляндії[205].

5. Скорочення терміну виплат вкладникам завдяки автоматизації та злагодженості бюрократичних процесів тимчасової адміністрації чи процесу ліквідації банків. Проблема реалізації активів збанкрутілих банків може бути вирішена не лише за допомогою Bail-in, а й шляхом застосування інноваційних фінансових угод (інструментів) як-от форвардні, лізингові, опціонні механізми тощо, що даватимуть гнучкість у придбанні активів, які виставлені на продаж. У разі низької ліквідності наповнення Фонду має здійснюватись державою, аби вкладник не відчував ризику тривалої затримки відшкодування.

6. Створити на сайті Фонду інформаційну базу про кожний банк із неупередженим аналізом фінансового стану, прозорою статистичною звітністю та коментарями для широкого загалу вкладників.

7. Посилення взаємодії Фонду з правоохоронними органами разом із удосконаленням та пожвавленням механізму притягнення до відповідальності осіб, винних у доведенні банку до банкрутства. Власники

[205] Центр економічної стратегії. Як реформувати систему гарантування вкладів? URL: https://ces.org.ua/wp-content/uploads/2019/02/%D0%93%D0%B0%D1%80%D0%B0%D0%BD%D1%82%D1%83%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%BD%D1%8F_%D0%B7%D0%B0%D0%BF%D0%B8%D1%81%D0%BA%D0%B0_%D1%84%D1%96%D0%BD-%D0%A0%D0%95%D0%94.docx.pdf

банків, згідно з українським законодавством, відповідальні за фінансові злочини усім своїм майном. Водночас за період 2017–2018 рр. лише 1% заяв було передано до судів[206]. Цей підхід є комплексним, оскільки зачіпає актуальні проблеми реформування правоохоронної, судової тощо систем.

Таким чином, аналіз механізмів гарантування вкладів у країнах ЄС свідчить про необхідність створення злагодженої системи відшкодування інвесторам коштівнеплатоспроможних банків в Україні. Створення такої системи передбачає реалізацію кількох поступових, але взаємопов'язаних кроків з метою стабілізації банківського сектора та сприяння залученню коштів від населення, що не перебувають у обігу на ринку. Рух України у напрямі стандартизації правил гарантування, подібної до країн ЄС, має враховувати ряд особливостей, характерних для нашої країни, передусім – рівня ВВП, купівельної спроможності, інфляції тощо.

[206] Там само.

5. ІНСТИТУЦІЙНІ АСПЕКТИ ФІНАНСОВОЇ ДОПОМОГИ ЄС НОВИМ ЧЛЕНАМ ТА ЇЇ РОЛЬ В ЕКОНОМІЧНОМУ РОЗВИТКУ КРАЇН-БЕНЕФІЦІАРІВ

5.1. Можливості співпраці з Європейським Союзом у період до вступу на основі досвіду країн-кандидатів

«Передвступною допомогою» за термінологією ЄС називається лише фінансова допомога, яка надавалася колишнім соціалістичним країнам Центральної та Східної Європи у процесі їх підготовки до вступу до Євросоюзу. Сам термін «вступ» до Європейського Союзу (англ. accession) не застосовувався щодо західноєвропейських країн, які «приєднувалися» (англ. join) до попередника ЄС – Європейського економічного співтовариства, більш відомого у всьому світі під назвою «спільний ринок» (англ. «common market»), – а також до Австрії, Фінляндії та Швеції (1995 р.) і навіть до таких маленьких країн, як Кіпр (йдеться про грецьку частину цього острова – Республіку Кіпр) та Мальта[207], які стали членами ЄС з 1 травня 2004 р. У той період почав застосовувався термін «розширення» (англ. enlargement) Європейського Союзу.

Допомога країнам-кандидатам Центральної та Східної Європи й Балтії щодо вступу до Європейського Союзу, яка надавалася після 1989 р., може бути розділена на три основні етапи:

– 1989–2007 рр. – підготовка та реалізація програм PHARE, SAPARD, ISPA, CARDS;

– 2007–2013 рр. – програма «Інструмент передвступної допомоги»;

– 2014–20 рр. – програма «Інструмент передвступної допомоги II».

Окрім зрозумілих політичних причин підготовки східно- та центральноєвропейських країн до вступу, Євросоюз практично не

[207] Мальта, як відомо, взагалі відкликала у 1996 р. свою заявку на вступ до ЄС, подану у 1990 р. У 1998 р. новий уряд країни «відновив» заявку на вступ.

надававсуттєвої фінансової допомоги тим країнам, які не були посткомуністичними і вважалися майже готовими до членства у ньому.

Офіційно проголошеною Європейським Союзом метою передвступної допомоги у перший період її формування і надання, тобто з 1989 по 2007 рр., було *«забезпечення переходу посткомуністичних країн до ринкової економіки»*[208]. Саме у цей час починають ухвалюватися програми передвступної допомоги, першою з яких була згадана програма PHARE. У п.1 ст. 3 Регламенту ЄС від 18 грудня 1989 р., якою ця програма започатковувалася, вказано, що *«допомога буде використана здебільшого для підтримки процесу реформ у Польщі та Угорщині, зокрема шляхом фінансування або участі у фінансуванні проєктів, спрямованих на економічну реструктуризацію»*[209].

Як видно з назви, ця програма була розрахована спочатку лише на Польщу та Угорщину (Poland and Hungary Assistance for the Restructuring of the Economy). Згодом дія програми була поширена і на декілька інших країн Центральної та Східної Європи (ЦСЄ). Загалом коштами, що надавалися за програмою PHARE, змогли користуватися 14 країн, включаючи Хорватію, що на певний час припиняла свою участь у ній.

Основними напрямами фінансової допомоги на її першому етапі було, як видно зі згаданого вище Регламенту ЄС по програмі PHARE, фінансування *«проєктів або заходів співробітництва* (між країнами-реципієнтами та ЄС) … *у сферах сільського господарства, промисловості, інвестицій, енергетики, навчання, захисту довкілля,торгівлі та послуг; вони мають у першу чергу бути спрямованими на приватний сектор в Угорщині та Польщі»*[210].

Основним принципом при наданні країнам-кандидатам допомоги для підготовки їх до вступу до ЄС як на першому, так і на подальших етапах,

---

[208] Bailey D., Propris L. De. A Bridge Too Far? EU Pre-accession Aid and Capacity Building. *JCMS.* 2004. Vol. 42. № 1. P. 77–98.
[209] Там само.
[210] Там само.

стало забезпечення відповідності кожної країни-кандидата критеріям членства у Євросоюзі.

Однак наприкінці 1980-х років, коли ухвалювали рішення про розширення ЄС за рахунок країн ЦСЄ та надання їм економічної допомоги, усі вони без винятку пройшли через кількарічний етап турбулентних політичних процесів, що супроводжувалися економічними кризами. Політичні катаклізми в колишніх посткомуністичних країнах швидко, як правило,упродовж двох-трьох років, призвели до зміни їхніх політичних систем. Однак некеровані або дуже непрофесійно керовані спроби інтегруватися у світову фінансово-економічну систему, у якій домінувала капіталістична система ринкових відносин, призвели до, без перебільшення, розвалу їхніх економічних систем з надзвичайно тяжкими наслідками: падінням виробництва у всіх галузях економіки (у деяких країнах обсяги ВВП впали на 50%, а то й більше), знеціненням валют, гіперінфляцією тощо. Через це велика кількість економічних експертів і політиків як у самих посткомуністичних країнах, так і в державах ЄС розцінювала надану країнам ЦСЄ допомогу як «надзвичайну», покликану допомогти їм уникнути катастрофічних соціальних наслідків бурхливих політико-економічних трансформацій тих років.

Тому на початковому етапі економічна допомога посткомуністичним країнам базувалася, окрім загального принципу забезпечення економічної реструктуризації, лише на кількох технічних принципах, про які йтиметься нижче. Важливо відзначити водночас, що вже у першому Регламенті 1989 р., яким визначалися принципи надання допомоги країнам – можливим кандидатам на вступ до ЄС, встановлювався принцип необхідності *«врахування, inter alia, уподобань та побажань, висловлюваних країнами-отримувачами при виборі заходів для фінансування, яке здійснюватиметься відповідно до цього Регламенту»* (п. 2 ст. 3)[211].

[211] Council Regulation (EEC) No 3906/89 of 18 December 1989 on economic aid to the Republic of Hungary and the Polish People's Republic.URL: https://publications.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/c5b0c3ee-c713-43d9-8737-48bcd9de74cb/language-en

Починаючи з 1992–1993 рр. Єврокомісія почала поступово впроваджувати політичні принципи унаданні допомоги, зокрема увизначенні пропорцій розподілу її обсягів. Так, навіть у 1992–93 рр., коли у програму PHARE були включені дві підпрограми PHARE – Демократія та PHARE – Партнерство та інституційна розбудова, переважна частина коштів цієї програми (до 99%) витрачалася на фінансування економічних проєктів, здебільшого – на інвестиції у створення і розвиток середніх та малих підприємств приватного сектора, які не мали доступу до фінансових ресурсів в умовах формування приватної банківської системи. Починаючи з 1998 р. не менше 30% коштів за програмою PHARE стало виділятися на інституційну розбудову, яка включала зміцнення демократичних інституцій та поліпшення інституційної спроможності країн-кандидатів.

Ця тенденція виникла тоді, коли після вироблення Копенгагенським самітом ЄС 1993 р. критеріїв членства в організації, засідання Європейської Ради у грудні 1995 р. в Мадриді дійшло висновку про необхідність більш конкретного зосередження фінансово-економічної допомоги країнам ЦСЄ на забезпеченні досягнення ними критеріїв членства у ЄС. Основними з цих критеріїв стали:

– створення стабільних інститутів гарантування демократії, верховенства права, прав людини та поваги й захист прав меншин;

– наявність функціонуючої ринкової економіки, здатної витримувати конкуренцію та тиск ринкових сил всередині Союзу, а також

– спроможність виконувати обов’язки члена ЄС, включаючи дії із забезпечення цілей політичного, Економічного та монетарного союзу.

Учасники засідання Європейської Ради в Мадриді звернулися до Європейської комісії з проханням підготувати оцінки ступенів відповідності країн-кандидатів критеріям вступу та розробити стратегічний документ стосовно розширення Євросоюзу. Ця робота була завершена Комісією у липні 1997 р. з висновками про те, що жодна з країн-кандидатів поки що не відповідає цим критеріям повною мірою. Комісія також представила свої

думки з приводу пріоритетних галузей, у яких країни-кандидати мали б збільшити зусилля з досягнення критеріїв членства.

Стратегічний документ ЄС, який, по суті, передбачав активізацію зусиль із розширення Союзу, був підтриманий грудневим 1997 р. засіданням Ради, яке відбулося у Люксембурзі. Учасниками було підтримано активізацію зусиль із розширення та збільшення економічної допомоги країнам-кандидатам, яка з того часу стала офіційно називатися передвступною і мала формуватися на основі принципу укладання угод між країнами-кандидатами та Єврокомісією про вступне партнерство (англ. Accession Partnerships).

Як наслідок, після Люксембурзької зустрічі технічними принципами надання ЄС передвступної економічної допомоги країнам-кандидатам стали:

– необхідність укладення між країнами-кандидатами та Єврокомісією угод про вступне партнерство;

– багаторічний характер таких угод, які мали покривати весь період до вступу країни-кандидата до ЄС;

– розробка на основі угод про партнерство програм надання економічної допомоги кожній з країн-кандидатів;

– розгляд з певною періодичністю (як правило раз на кілька років) результатів імплементації угод про партнерство та їх оцінка і вироблення рекомендацій.

Розширення передвступної допомоги було, таким чином, конкретизовано стратегією Agenda 2000. Згідно з цим документом, починаючи з 2000 р. до програми PHARE додавалися ще дві програми передвступної допомоги – спрямована на розвиток інфраструктури програма ISPA (англ. Instrument for Structural Policies for Pre-accesiion) та програма розвитку сільського господарства SAPARD (англ. Special Accession Programme for Agricultural and Rural Development). На період 2000–2006 рр. фінансування програми PHARE передбачалося в обсязі 1,5 млрд євро на рік,програми SAPARD – 500 млн євро на рік та програми ISPA – 1 млрд євро

на рік. Більш докладне висвітлення цих програм у стислих рамках цього дослідження не є доцільним, насамперед тому, що, як уже було зазначено вище, з 2007 р. вони були замінені єдиною програмою – «Інструментом передвступної допомоги» (ІПД), доповненою на період 2014–2020 рр. «Інструментом передвступної допомоги II».

Таким чином, 2007–2013 рр. можна вважати першим етапом другого періоду надання фінансово-економічної допомоги колишнім соціалістичним країнам, під час якого ця допомога вже офіційно визначалася як допомога з метою забезпечення вступу цих країн до Євросоюзу. Саме тому всі існуючі на той час механізми надання фінансово-економічної допомоги колишнім соціалістичним країнам були об'єднані у єдиний ІПД.

На цьому етапі відповідними документами ЄС були визначені основні напрями передвступної допомоги: *«… зміцнення демократичних інституцій та верховенства права, реформа державної адміністрації, здійснення економічних реформ, (забезпечення) поваги прав людини та національних меншин, розвиток статевої рівності, підтримка розвитку громадянського суспільства та розвиток регіонального співробітництва, а також примирення і відбудови та сприяння стабільному розвитку та зменшенню бідності у цих країнах…». «Відтак,* –підкреслювалося Єврокомісією, – ця допомога *має спрямовуватися на підтримку широкого кола заходів із розбудови інституцій»*[212].

З усіма внесеними у початкові плани корективами виділення коштів передвступної допомоги за першим, або як його називають у документах ЄС, оригінальним Інструментом передвступної допомоги, станом на 2009 р. виглядало таким чином (табл. 5.1).

Характеризуючи можливості отримання коштів, які виділялися за першим ІПД, слід зауважити їхню доступність широкому колу реципієнтів.

[212] Council Regulation (EC) No 1085/2006 of 17 July 2006 establishing an Instrument for Pre-Accession Assistance (IPA). URL: https://ec.europa.eu/regional_policy/en/information/publications/legislation/2006/council-regulation-ec-no-10852006-of-17-july-2006-establishing-an-instrument-for-pre-accession-assistance-ipa.

На додаток до самих країн-отримувачів, участь у тендерах або можливість отримання коштів ІПД у формі грантів була відкрита для суб'єктів підприємницької діяльності усіх країн – членів ЄС (причому не тільки підприємств, а й будь-яких юридичних та фізичних осіб), країн – членів Європейського сусідства та Європейського партнерства, а також міжнародних організацій.

Таблиця 5.1

Фінансова допомога ЄС за ІПД у 2007–2012 рр., *млн євро*

Країна	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2007–2012**
Хорватія	141,2	146,0	151,2	154,2	157,2	160,4	910,2
Колишня Югославська Республіка Македонія	58,5	70,2	81,8	92,3	98,7	105,8	507,3
Туреччина	497,2	538,7	566,4	653,7	781,9	899,5	3 937,4
Албанія	61,0	70,7	81,2	93,2	95,0	96,9	498,0
Боснія та Герцеговина	62,1	74,8	89,1	106,0	108,1	110,2	550,3
Косово	68,3	184,7	106,1	67,3	68,7	70,0	565,1
Чорногорія	31,4	32,6	33,3	34,0	34,7	35,4	201,4
Сербія	189,7	190,9	194,8	198,7	202,7	206,8	1 183,6
Багатостороння підтримка	109,0	135,7	160,0	157,7	160,8	164,2	887,4
УСЬОГО	1 218,4	1 444,3	1 463,9	1 557,1	1 707,8	1 849,2	9 240,7

Джерело: IPA: A new focus to EU assistance to enlargement / European Commission. Brochure, Printed in Brussels, 2009. p. 5.

Згідно зі ст. 2 Регламенту ЄС від 2014 р. щодо впровадження ІПД II, фінансова допомога надається країнам, що прагнуть набути членства в ЄС, з метою допомогти їм «впровадити та реалізувати політичні, інституційні, правові, адміністративні, соціальні та економічні реформи, необхідні … для відповідності цінностям Союзу та поступового узгодження своїх нормативів, стандартів, політики і практичної діяльності з тими, які існують і здійснюються в Союзі, маючи на меті набуття членства у ньому»[213]. Регламентом ІПД II названі такі конкретні цілі: підтримка політичних реформ; підтримка економічного, соціального та регіонального розвитку з

[213] Regulation (EU) No 231/2014 of the European Parliament and of the Council of 11 March 2014 establishing an Instrument for Pre-accession Assistance (IPA II).

метою забезпечення стабільного та інклюзивного зростання; зміцнення спроможності отримувачів допомоги виконувати обов'язки, що випливають із членства у Союзі; зміцнення регіонального співробітництва та інтеграції.

За задумом Європейської Комісії, ІПД II покликаний сприяти позитивним політичним та економічним змінам у таких сферах: здійснення реформ у плані підготовки країн – кандидатів до вступу до Євросоюзу з відповідними сприятливими для ЄС змінами в їхній інституційній спроможності та системі урядування; соціально-економічний та регіональний розвиток; зменшення безробіття, соціальна політика, система освіти, сприяння гендерній рівності, розвиток людських ресурсів; сільське господарство та розвиток села; регіональна та територіальна кооперація.

Станом на середину 2017 р. індикативні фінансові параметри діючого нині Інструменту передвступної допомоги II були заплановані по основних напрямах у такому вигляді (табл. 5.2).

Таблиця 5.2

Індикативні видатки Інструменту передвступної допомоги II, *млн євро*

Показник	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018–2020**	**Всього 2014–2020**
A. Горизонтальна підтримка	152,0	122,5	136,5	115,5	395,5	922,0
TAIEX та статистика	20,0	21,0	20,0	21,0	59,0	141,0
Консультативна допомога міжнародних організацій	49,0	40,0	25,0	32,0	91,0	237,0
Громадянське суспільство та ЗМІ	25,0	5,0	30,0	5,0	60,0	125,0
Erasmus+ включаючи молодіжний напрям	33,0	34,0	35,0	35,0	110,0	247,0
Горизонтальна допомога	25,0	22,5	26,5	22,5	75,5	172,0
B. Регіональні структури та мережі	9,0	27,0	31,0	10,0	57,5	134,5
C. Інвестиційне сприяння на регіональному рівні*	158,1	181,9	177,9	216,3	772,8	1506,9
WBIF, EDIF, GGF та інші змішані програми	148,1	91,9	177,9	216,3	772,8	1406,9
Програма RHP	10,0	90,0	0,0	0,0	0,0	100,0
D. Територіальна співпраця	28,9	33,6	44,6	68,6	219,5	395,2
УСЬОГО	348,0	365,0	390,0	410,4	1445,3	2958,6

*Примітка:** включно із запланованими, але не виділеними поки що коштами для Боснії та Герцеговини.

Джерело: складено за: Instrument for Pre-accession Assistance (IPA II). *Multi-Country Indicative Strategy Paper.* Adopted 30/06/2014.P. 28. URL:https://ec.europa.eu/neighbourhood-

enlargement/sites/near/files/pdf/key_documents/ 2014/20140919-multi-country-strategy-paper.pdf

Станом на початок 2018 р. кандидатами на вступ є декілька країн колишньої Республіки Югославії: Боснія і Герцеговина, Чорногорія, Сербія, Колишня Югославська Республіка Македонія, а також Албанія і Туреччина. Відповідно отримувачами допомоги ЄС за ІПД ІІ станом на перший квартал 2018 р. є Албанія, Боснія та Герцеговина, Косово (незважаючи на факт його невизнання багатьма країнами Європи і світу),Чорногорія, Сербія, Колишня Югославська Республіка Македонія. Одним із найбільших отримувачів залишається Туреччина[214]. У цьому ж Регламенті в числі країн-кандидатів названа Ісландія, однак вона припинила переговори про вступ до ЄС у травні 2013 р., тому надання їй передвступної допомоги через інструмент ІПД було припинено невдовзі після припинення переговорів про вступ. Косово розглядається ЄС як потенційний кандидат, з яким підписано Угоду про асоціацію та стабілізацію (набрала чинності у 2016 р.), і який також отримує передвступну допомогу.

Згаданий вище Регламент щодо ІПД ІІ визначає також механізм оцінки Єврокомісією ефективності використання коштів, виділених за цим інструментом. Оцінка здійснюється за критеріями, визначеними стратегіями реформ для кожної країни, що розробляються спільно кожною країною-кандидатом та Європейською комісією. Оцінка здійснюється щорічно. Згідно зі ст. 6 Регламенту, самі стратегії також підлягають перегляду в середині терміну їх реалізації, та в разі потреби – внесенню змін. Такий перегляд Стратегій реформування країн-кандидатів відповідно до ІПД ІІ здійснювався протягом 2017 р. і мав бути завершений до кінця року.

Незважаючи на складні процеси, що відбуваються зараз всередині самого Європейського Союзу, передвступна допомога країнам – кандидатам

[214] Regulation (EU) No 231/2014 of the European Parliament and of the Council of 11 March 2014 establishing an Instrument for Pre-accession Assistance (IPA II). Додаток I. URL: https://ec.europa.eu/neighbourhood-enlargement/sites/near/files/pdf/financial_assistance/ipa/2014/231-2014_ipa-2-reg.pdf

на вступ продовжує виділятися. Водночас не згортається й фінансування програм та проєктів, що здійснюються у рамках інструментів, недоступних для країн-кандидатів.

Тому у разі розвитку відносин між Україною та Європейським Союзом слід враховувати, що для України залишаються цілком доступними кошти, які виділяються ЄС не лише в рамках такого механізму, як Європейське партнерство, а також Інструменту співробітництва для розвитку, головною метою якого є зменшення бідності, та ряду інших механізмів та інструментів отримання фінансової допомоги. Серед них варто відзначити також такі, як Європейський інструмент демократії та прав людини, Інструмент сприяння стабільності і миру, Інструмент партнерства (головна мета застосування якого полягає у забезпеченні підтримки за межами ЄС ряду аспектів внутрішньої політики Союзу), а також механізм макрофінансової допомоги. Останній може використовуватися як стосовно країн-кандидатів, так і країн Сусідства у разі загострення у них проблеми дефіциту платіжного балансу. Хоча його дія є короткотерміновою і активується він лише за кризових обставин, а також за умов виконання країною-реципієнтом вимог програми корекції МВФ, кошти у рамках цього механізму виділяються й у формі позик, й у формі грантів, що є особливо цікавим для нашої держави, яка перебуває у складних фінансово-економічних умовах.

5.2 Дослідження впливу фінансової допомоги ЄС на основні показники економічного і соціального розвитку країн – нових членів і кандидатів на вступ

Аналіз впливу передвступної фінансової допомоги ЄС країнам останньої хвилі розширення цього економіко-політичного блоку (вісім країн, що вступили у 2004 р., а також Болгарія та Румунія, які вступили у 2007 р.) показав її суттєвий вплив на стабілізацію вкрай складного економічного становища, у якому опинилися країни ЦСЄ після розпаду т.зв.

соціалістичного табору, а також колишнього СРСР. Враховуючи перебіг формування системи передвступної допомоги як спрямованої спочатку (1989–1991 рр.) на запобігання політичного, економічного та соціального колапсу колишніх соціалістичних країн, і її офіційне спрямування лише через кілька років (з 1992 р.) на їхню інтеграцію до ЄС через повну реструктуризацію економічних та фінансових систем та інститутів влади держав-вступників відповідно до вимог країн–старих членів європейського об'єднання, гармонізації законодавства країн-кандидатів із законодавством ЄС та інших надзвичайно масштабних політичних та соціально-економічних трансформацій, найбільш повним є розуміння впливу фінансової допомоги ЄС на *соціальні показники* цих країн починаючи з 1989 р.

При цьому слід враховувати, що у різні періоди надання фінансової допомоги країнам-кандидатам та новим членам ефективність цієї допомоги та ступінь її впливу на економічний та соціальний розвиток цих країн оцінювався у самому Євросоюзі за багатьма різними критеріями, без усталених стандартів. Окрім того, багато з наявних нині оцінок цього впливу не дають реальної картини трансформацій, яких зазнали країн ЦСЄ в ході перехідного періоду від домінування в їхніх економіках державного сектора до приватного, особливо на його початку у 1988–89 рр. Адже до цього промислова база цих країн була на піку розвитку, хоча й перебувала у державній власності. Саме ця промислова база дозволила практично вирішити проблеми безробіття та бідності і забезпечити, хоча подекуди далекі від ідеальних, але доступні для всіх без винятку верств населення системи освіти та охорони здоров'я. Проте наприкінці 80-х – на початку 90-х років повна зміна їхньої політичної системи та перехід до ринкової економіки супроводжувалися глибоко кризовими явищами перехідного періоду, стрімким падінням доходів та рівня життя величезної більшості їхнього населення. Оскільки показники економічного і соціального розвитку, досягнуті країнами-вступниками у 2004–2007 рр. за десятиліття, які передували тяжкому перехідному періоду, майже не беруться до уваги в

оцінках ані економістів країн – старих членів ЄС, ані Європейської комісії, пріоритетність і навіть об'єктивність багатьох критеріїв та показників, і особливо висновків, які робилися на основі їхнього аналізу у старих і нових країнах-членах, були і залишаються неоднозначними. Вони продовжують бути предметом дискусій у середовищі фахових економістів, міжнародних фінансових організацій, і навіть в органах самого ЄС.

Вивчення економічних оцінок процесу розширення ЄС, викладених у документах Євросоюзу, показує, що найменш суперечливими і найбільш часто використовуваними є такі традиційні показники економічного розвитку, як *обсяги валового внутрішнього продукту* (ВВП) країн-кандидатів та країн-нових членів *в абсолютному вимірі* та *в розрахунку на душу населення*, а також *обсяги торгівлі* (як експорту, так і імпорту, з наголосом на обсяги торговельних обмінів всередині самого ЄС). Значне місце посідає також динаміка *інвестицій*. Традиційні до останнього часу показники галузевого розвитку промисловості цих країн оцінюються рідко, особливо з часів фінансово-економічної кризи 2007–2008 рр.

Найбільш активно використовуваними індикаторами змін у соціальному становищі всередині країн-кандидатів та країн – нових членів, спричинених надходженням допомоги Євросоюзу, є *дохід на душу населення*, *купівельна спроможність населення*, *кількість населення, що проживає за межею бідності*. Ефективність програм ЄС зі *зменшення бідності* оцінюється за допомогою такого порівняно нового комплексного показника, як *процент населення у стані ризику бідності.* Звичайно, продовжують займати чільне місце дані щодо *обсягів безробіття*. У зв'язку з цим параметром та внаслідок посилення міграційних процесів всередині ЄС та до ЄС з країн – нечленів, дедалі важливішу роль відіграють оцінки *показників міграції*.

Водночас порівняння ряду показників економічного та соціального становища країн – отримувачів передвступної фінансової допомоги призводить, як уже відзначалося, до неоднозначних висновків. Наприклад,

зростання ВВП у країнах – вступниках до ЄС 2004–2007 рр. (у середньому на 40% за період 2004–2010 рр.) при збільшенні за цей же період *обсягів сукупної заборгованості громадян* (т. зв. приватної заборгованості) у середньому до 47% від обсягу ВВП цих країн не може не розцінюватися як ознака щонайменше нерівномірності позитивного впливу передвступної фінансової допомоги, яка надавалася 12 країнам-кандидатам останньої хвилі розширення ЄС 2004–07 рр. і продовжує надаватися нинішнім шести країнам-кандидатам.

Оцінка причин надання фінансової допомоги країнам ЦСЄ показує, що повний організаційний безлад в економіках держав колишнього соціалістичного табору впродовж 1989–1991 рр.унаслідок повної зміни їхніх політичних систем та відмови від домінування державної форми власності в економіці спричинив падіння обсягів промислового виробництва у них по деяких галузях на 50 і більше відсотків, а також викликав повний розрив традиційних торговельних зв’язків, тривалу гіперінфляцію та інші негативні для їхнього соціально-економічного становища наслідки. Як наслідок, фінансова допомога ЄС до 1992 р. взагалі мала по своїй суті характер не передвступної, а термінової надзвичайної допомоги, причому спочатку лише двом країнам – Угорщині і Польщі, з метою припинити їх сповзання до повного економічного, а отже,й політичного та соціального хаосу. Лише після того, як політичною метою надання такої допомоги було визначено підготовку цих країн до вступу до Європейського Союзу, ця фінансова допомога була поширена ще на вісім країн ЦСЄ і почала набувати більш комплексного характеру, перетворившись на передвступну.

Сукупні обсяги передвступної допомоги з урахуванням усіх програм та механізмів її надання, починаючи з 1989 р., становилипонад 100 млрд дол. США. За останні одинадцять років обсяг коштів, виділених ЄС за згаданими вище уніфікованими інструментами передвступної допомоги,становив:

– 11,5 млрд євро у період дії першого ІПД 2007–2013 рр.;
– 11,7 млрд євро виділено за ІПД-ІІ на 2014–2020 рр.

Основними напрямами використання коштів діючого нині ІПД-ІІ є: реформа державної адміністрації; верховенство права; стабільна економіка; розвиток людських ресурсів; сільське господарство та розвиток села.

Для оцінки впливу фінансової допомоги ЄС на соціально-економічний стан країн – нових членів слід згадати їхні основні статистичні показники, включаючи й економічні, на початковому етапі її надання (табл. 5.3, 5.4).

Таблиця 5.3

Основні економічні та демографічні показники країн-кандидатів у 1999 р.

Країна	**Площа,** *тис. кв. км*	**Насе-лення,** *млн*	**Інфляція,** *середня за рік*	**Рівень безробіття,** *% працезд. населення*	**Експорт до ЄС,** *% від заг. обсягу експорту*	**Імпорт з ЄС,** *% від заг. обсягу імпорту*
Болгарія	111	8,3	2,6	17,0	52,6	48,6
Кіпр	9	0,7	1,3	3,6	50,7	57,3
Чеська Республіка	79	10,3	2,0	8,7	69,2	64,0
Естонія	45	1,4	4,6	11,7	72,7	65,0
Угорщина	93	10,1	10,0	7,0	76,2	64,4
Латвія	65	2,4	2,4	14,5	62,5	54,5
Литва	65	3,7	0,8	14,1	50,1	49,7
Мальта	0,3	0,4	2,1	5,3	48,7	65,4
Польща	313	38,7	7,2	15,3	70,5	64,9
Румунія	238	22,5	45,8	6,8	65,5	60,4
Словаччина	49	5,4	10,6	16,2	59,4	51,7
Словенія	20	2,0	6,1	7,6	66,0	68,6
Туреччина	775	64,3	64,9	7,6	52,6	53,9

Джерело: McGiffen S. P. The European Union. A Critical Guide / Pluto Press. 2001. С. 39.

Таблиця 5.4

Обсяги ВВП країн-кандидатів у одиницях паритетного купівельного стандарту (ПКС) на душу населення у 1999 р.

Країна	**Мільярди євро у ПКС**	**Євро на душу населення у ПКС**	**Євро на душу населення, % до середнього по ЄС**
Болгарія	38,5	4700	22
Кіпр	12,0	17100	81
Чеська Республіка	128,7	12500	59
Естонія	10,8	7800	36
Угорщина	108,1	10700	51
Латвія	13,9	5800	27
Литва	22,9	6200	29
Мальта	-	-	-

Польща	301,9	7800	37
Румунія	128,2	5700	27
Словаччина	55,6	10300	49
Словенія	30,0	15000	71
Туреччина	379,4	5900	28

Джерело: McGiffen S.P. The European Union. A Critical Guide / Pluto Press. 2001. С. 39.

При цьому, як зазначає С. Макгіффен, у 1999 р. середній темп приросту ВВП у країнах-кандидатах становив 2,2%, водночас у багатьох із них, наприклад у колишніх прибалтійських республіках, він залишався від'ємним, тобто у них продовжувався економічний спад[215].

Показовою є оцінка впливу передвступної допомоги на обсяги ВВП країн, що вступили до ЄС у 2004–2007 рр., здійснена експертами Світового Банку. Не згадуючи про масштаби руйнувань, матеріальних збитків та загибелі десятків мільйонів людей у цих країнах протягом Другої світової війни, вони відзначають, що «з 1950 по 1990 рік … [економічне] зростання у Східній Європі було повільним. За цей самий період ВВП на душу населення чотирнадцяти західноєвропейських країн зростало у три рази швидше, аніж у Східній Європі». Відповідним чином вони оцінюють і взаємозв'язок між динамікою ВВП в країнах ЄС та приєднанням до цього економічного союзу дюжини нових членів: «Додавши до [населення] Європейського Союзу 123 мільйони людей, 10 нових країн ЄС зменшили середній рівень ВВП на душу населення на 15,6%»[216].

У період 1996–2016 рр. статистика річного зростання ВВП усіх нинішніх 28 країн – членів Євросоюзу виглядала у реальному вимірі таким чином.

Починаючи з кінця 90-х – початку 2000-х років у країнах – тодішніх кандидатах був в основному завершений процес приватизації матеріальних активів. Невдовзі після того значною мірою були подолані найбільш гострі

[215] McGiffen S. P. The European Union. A Critical Guide / Pluto Press. 2001. p. 39.
[216] IndermitGill, ChorchingGoh, Roberts Mark. Reshaping Economic Geography: Implications for New EU Member States / World Bank. Public disclosure authorized. Europe and Central Asia. Knowledge Brief 52682. April 2009. Vol. 4. URL: https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/10256/-526820BRI0ECA010Box345566B01PUBLIC1.pdf?sequence=1&isAllowed=y

прояви кризових явищ в їхніх економіках. Але у багатьох випадках їхня інтеграція в економічну систему Європейського Союзу відбулася ціною втрати цілих галузей промисловості, десятків і сотень промислових підприємств. Через брак коштів у власних державах для інвестицій, найкращим варіантом у цей період вважався продаж промислових підприємств власникам з багатших країн, причому часто частинами і з припиненням діяльності багатьох структурних частин цих підприємств, які до недавнього часу були цілком прибутковими. З втратою колишнім Радянським Союзом ролі постачальника інвестиційних та сировинних ресурсів за цінами, набагато нижчими за світові, країни Європи з переважаючим державним сектором в економіці по суті і не мали іншого вибору, аніж стати отримувачем допомоги від країн спільного ринку, тобто ЄЕС, перетвореного у 1992 р. на Європейський Союз.

Для більшості з них така допомога була одним із небагатьох доступних засобів стабілізації свого не лише економічного й фінансового, а й соціально-політичного становища. Брак власних інвестиційних ресурсів, до якого призвела кількарічна надзвичайно висока інфляція, яка у деяких країнах сягнула рівнів гіперінфляції, загострювався також міжнародними фінансовими кризами. Першою з них була відома криза 1998 р., яка вдарила в основному по країнах, що розвиваються, однак спричинила водночас *величезний і раптовий відтік капіталів* з країн-кандидатів на вступ до ЄС, а також *різке скорочення* (або повне припинення надовго) *прямих іноземних інвестицій*.

Надходження інвестицій вважається однією з найбільш важливих умов для розвитку економіки будь-якої країни. У цілому ряді досліджень з питання впливу передвступної допомоги на економічний розвиток країн – претендентів на вступ до ЄС, виконаних такими організаціями як МВФ, цілий ряд напрямів фінансової допомоги ЄС цим країнам розцінюється як важливий внесок у їхній економічний розвиток саме завдяки сприянню інвестиціям, зокрема іноземним. В останні роки, однак, вплив вступу

постсоціалістичних країн до ЄС на приплив інвестицій оцінюється менш однозначно. Наприклад, за оцінками Транс'європейської асоціації політичних досліджень, вступ до ЄС та надходження фінансової допомоги Євросоюзу не були визначальними для збільшення ПІІ. Подібно до динаміки темпів зростання, приплив ПІІ не може бути напряму пов'язаним із часом вступу (до ЄС). Деякі збільшення припливу іноземного капіталу виявилися більш пов'язані з новою (або запізнілою) стадією приватизації, відкриттями нових промислових майданчиків та кращим правовим та інституційним тлом, причому всі ці умови були більшою мірою результатом розвитку внутрішньої ситуації, аніж адаптації до правил ЄС[217].

Однак зростання впевненості у тому, що регіон складається з країн – нових членів, спричинив напевне позитивний вплив на процес прийняття рішень у великих міжнародних компаніях. Водночас базова ринкова орієнтація прямих іноземних інвестицій не зазнала змін (оскільки або розвинула експортно-орієнтовану структуру ще до вступу до ЄС, або залишилася орієнтованою здебільшого на національний внутрішній ринок). Вступ до ЄС не справляв скільки-небудь суттєвого впливу ані на рішення щодо реінвестування, ані на рішення щодо репатріації прибутків. Нарешті, у географічному розташуванні міжнародних центрів виробництва або послуг (або їхніх філій) можна помітити лише скромні зміни, викликані найбільшою мірою дозріванням країни призначення інвестицій, а не набуттям нею членства. Такі побоювання та очікування не справдилися після 2004–2007 рр. Компанії західноєвропейських країн не перемістили свої підприємства масово до країн – нових членів. Подібним чином прямі іноземні інвестиції у країни, що вступили до Євросоюзу у 2004 р., продемонстрували схильність до вже усталених та прибуткових місць розташування, незважаючи на вступ у січні 2007 р. двох нових країн з сильними конкурентними перевагами за рівнем заробітних плат[218].

---

[217] McGiffen S. P. The European Union. A Critical Guide. Pluto Press, 2001. С. 39.

[218] Там само.

Одним із періодів надання фінансової допомоги країнам ЦСЄ, оцінка якого є, мабуть, найменш дискусійною, є визнання руйнівних наслідків глобальної фінансової кризи 2007–2008 рр. – першої для нових ринкових економік країн останньої хвилі приєднання до ЄС 2004–2007 рр. Ця криза завдала сильного удару по фінансових системах усіх країн – членів ЄС і багатьма європейськими економістами була названа кризою зони євро. Динаміка показників ВВП, зокрема різке скорочення його обсягів у період кризи, добре проілюстровані на рис. 5.1.

Рис. 5.1. Річний приріст ВВП у реальному вимірі, ЄС-28, 1996–2016 рр., *%*

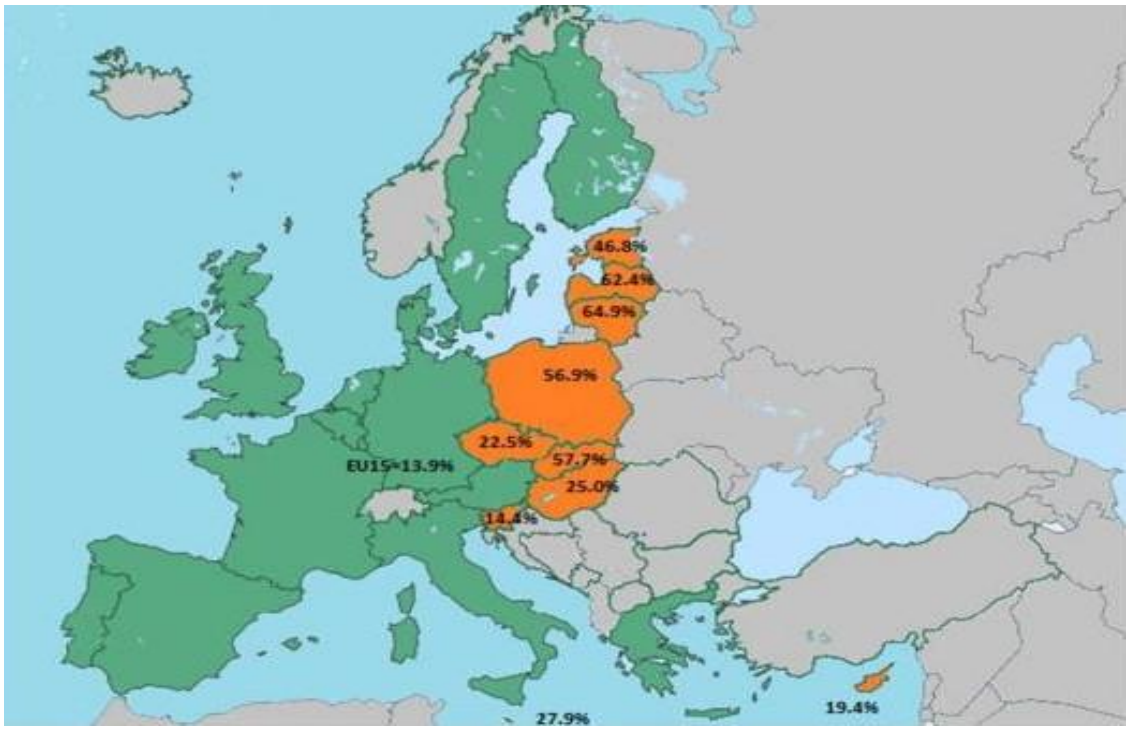
Джерело: Євростат.

Рівень ВВП на душу населення у період після проходження найгострішої стадії кризи 2007–2008 рр. станом на рік завершення першого Інструменту передвступної допомоги наведений на рис. 5.2.

За останніми наявними узагальненими даними ЄС, основні показники соціального стану країн – отримувачів фінансової допомоги ЄС виглядали протягом останніх років таким чином.

Середній показник *кількості населення у стані ризику бідності* по усіх 28 країнах ЄС зріс упродовж 2010–2013 рр. на 0,2% (з 16,5 до 16,7%). У

2013–2014 рр. він зріс ще на 0,5% і станом на 2015 р.становив 17,3%. По країнах останньої хвилі розширення ЄС, а також країнах-кандидатах, які продовжують отримувати передвступну фінансову допомогу ЄС, він був вищим, сягаючи однієї п’ятої або й більше населення цих країн: 25,4% у Румунії та Сербії, 22,5% у Латвії, 22,2% у Литві, 22,0% у Болгарії, 21,6 % в Естонії, 21,5% у Колишній Югославській Республіці Македонії, 20,0% у Хорватії[219].



Примітка: приріст ВВП обраховано у одиницях паритетного купівельного стандарту на душу населення.

Рис. 5.2. Приріст ВВП на душу населення за період реалізації програм передвступної фінансової допомоги, включаючи ІПД, наданих країнам хвилі розширення ЄС 2004 р., та країн – старих членів

Джерело: Євростат.

Водночас, за останніми наявними даними (2014 р.) Євростату щодо *розподілу доходів* між верствами населення усіх країн-членів ЄС, близько 40% доходів отримується лише однією п’ятою частиною найбагатших громадян[220].

[219] Trans European Policy Studies Association. Enlarging the European Union: Effects on the New Member States and the EU. Brussels, 2009. P. 95.
[220] Там само.

Показники *безробіття* у країнах – нових членах ЄС, як і загалом по Євросоюзу, почали покращуватися буквально за останні кілька кварталів, засвідчуючи майже повне подолання наслідків кризи 2007–2008 рр. Так, станом на початок лютого 2018 р., кількість безробітних загалом по ЄС знизилася проти грудня 2017 р. на 19 тис. людей, склавши 17 931 000. Це становить 7,3% від загальної кількості працездатного населення і свідчить про покращення цього показника у порівнянні з січнем 2017 р., коли він становив 8,1%. Цікаво, що серед країн з найменшим рівнем безробіття на першому місці станом на січень 2018 р.стоїть Чехія, у якій безробітними є лише 2,4%. Для порівняння слід відзначити, що рівень безробіття у Німеччині становить на початок лютого 2018 р. 3,5%, а у США 4,1%[221].

Таким чином, вплив фінансової допомоги ЄС на основні показники економічного і соціального розвитку країн – нових членів і кандидатів на вступ може розцінюватися загалом як позитивний.

Водночас різні види цієї допомоги, різні часові рамки її надання, а також різні економічні, політичні та соціальні умови, у яких вона здійснювалася, вимагають більш глибокого і докладного вивчення її впливу на різні аспекти економічного та соціального розвитку країн-реципієнтів.

Оцінюючи її вплив на суб’єктів підприємницької діяльності як головного рушія економічного, а через податки і соціального розвитку країн – отримувачів різних видів фінансової допомоги ЄС, слід погодитися з неодноразово висловлюваною в експертних колах самого ЄС оцінкою цієї допомоги як поки що більш корисної для великих транснаціональних компаній, які оперують у цих країнах, аніж для значної більшості місцевих суб’єктів підприємницької діяльності, абсолютно переважна частина яких є середніми і малими підприємствами.

---

[221] Analytical Report on subjective well-being. 2016 edition. Eurostat. Luxembourg. Publications Office of the European Union; Income inequality: nearly 40 per cent of total income goes to people belonging to highest (fifth) quintile – Issue number 12/2014. URL: https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-statistics-in-focus/-/KS-SF-14-012?inheritRedirect=true; Unemployment statistics / Eurostat. URL: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Unemployment_statistics

Окрім того, аналіз впливу фінансової допомоги ЄС країнам – новим членам і кандидатам на вступ робить очевидним факт взаємного позитивного впливу економічної діяльності цих країн на економічне зростання країн ЄС-15 (членів ЄС до 2004 р.), насамперед через експорт товарів і послуг, а також постачання робочої сили, оплачуваної за набагато більш конкурентним рівнем, ніж працівникам – громадянам традиційних країн-членів.

Для України аналіз впливу фінансової допомоги ЄС на основні показники економічного і соціального розвитку країн – нових членів і кандидатів на вступ є корисним з точки зору кращого розуміння пріоритетів цього економіко-політичного об'єднання у забезпеченні економічного та соціального розвитку, наявних у цій сфері проблем, а також можливості використання досвіду Євросоюзу у поліпшенні якості життя громадян нашої країни.

5.3 Аналіз механізму функціонування фінансової підтримки ЄС після набуття країнами-кандидатами членства у ЄС

Основою механізму функціонування фінансової підтримки країн – членів ЄС є загальний бюджет ЄСта його складові –спеціальні структурні фонди.

Загальний бюджет (Multiannual Financial Framework (MFF), багаторічні фінансові рамки) і стратегія розвитку для різноманітних фондів підтримки ЄС визначається на сім років. Обов'язковість багаторічних фінансових рамок встановлена Лісабонським договором (Treaty on the Functioning of the European Union, Договір про функціонування Європейського Союзу).

Законодавчі функції управління фінансами на наднаціональному рівні належать одночасно Раді ЄС, Європейській комісії та Європарламенту, а виконавчі – Комісії та Раді ЄС.

Бюджетний процес у ЄС включає нормативно-правове регулювання щодо складання, розгляду, прийняття (затвердження), виконання, звітування про виконання бюджету та бюджетний контроль. Відповідні процедури

встановлені Договором про функціонування ЄС (ст. 313–314), Фінансовим регламентом, Правилами виконання фінансового регламенту, розпорядженнями Комісії в частині питань щодо бюджетного процесу[222].

Стаття 317 Договору про функціонування Європейського Союзу (ДФЄС) передбачає, що Комісія має виконувати бюджет у співпраці з державами-членами відповідно до положень правил, прийнятих відповідно до ст. 322 ДФЄС. Дії ЄС щодо Європейських структурних та інвестиційних фондів обґрунтовуються на підставі цілей, викладених у ст. 174 ДФЄС. Право діяти закріплене в ст. 175 ДФЄС, яка чітко закликає Союз здійснювати цю політику за допомогою структурних фондів у поєднанні зі ст. 177, яка визначає роль Фонду когезії (згуртування). У документах ЄС чітко регламентовані правила та процедури управління фінансовими ресурсами із року в рік (перегляд, технічні коректування тощо) для поліпшення щорічної бюджетної процедури.

Формування доходної та витратної частин бюджету ЄС здійснюється з урахуванням таких договірних обмежень: бюджет не повинен бути дефіцитним (дохід повинен покривати всі витрати); максимальний розмір витрат (*граничні ресурси),* узгоджується між країнами-учасниками та закріплюється у багаторічних угодах. Розмір граничних ресурсів бюджету ЄС встановлюється за домовленістю країн-учасників і Європарламенту у відсотковому вираженні.

Важливим для встановлення розмірів бюджетних видатків ЄС є Рішення про власні ресурси, яке згідно зі ст. 311 ДФЄС ухвалюється одностайно Радою після проведення консультацій з Європейським парламентом. У зазначеному Рішенні встановлюються джерела власних ресурсів та методи обрахунку їх надходжень.

Бюджетні кошти ЄС формуються з таких основних джерел:

---

[222] Financial Regulation and implementing rules applicable to the general budget of the European Communities.Synoptic presentation And selection of legal texts relevant to establishing and implementing the budgets / European Commission, Luxemburg, Publications Office of the European Union. 2010. URL: http:// ec.europa.eu/budget/library/biblio/.../regulations/syn_pub_rf_modex_en.pdf

відрахування держав – членів ЄС, розмір яких залежить від національного доходу кожного з них; митні збори на товари (конкретні положення щодо величин корегуються); надходження від податку на додану вартість (ПДВ) – певний відсоток надходжень, котрий конкретна держава повинна внести до бюджету ЄС (в останні роки – 0,3%). Серед інших джерел: фінансові санкції, що накладаються на підприємства за порушення законодавства про конкуренцію та інших положень; внески, що сплачуються державами, які не є членами ЄС, за участь в деяких програмах ЄС; податки громадянам ЄС, виплачені третіми країнами тощо. Надходження у загальний бюджет ЄС від ВНП та ПДВ здійснюються щомісячно на основі затвердженого кошторису, що може переглядатися та уточнюватися[223].

Європейська Рада за Конституцією ЄС має право створити нові категорії власних ресурсів або скасувати існуючу категорію за згодою Європейського парламенту та держав – членів Співтовариства. Новими категоріями власних ресурсів розглядається можливість упровадження загальноєвропейських податків, що викликано потенційними втратами дохідної частини бюджету внаслідок виходу Великої Британії зі складу ЄС.

Так, середній відсоток поточних зобов'язань країн – членів ЄС у 1993–1998 рр.становив 1,25% від валового національного доходу, у 2000–2006 рр. – 1,09%, у 2007–2013 рр. – 1,12%, у 2014–2020 рр. – 1,00%. З урахуванням виходу Великої Британії зі складу ЄС середній відсоток зобов'язань у 2014–2020 рр. може становити 1,13%, у проєкті бюджету на 2021–2027 рр. – 1,11%[224].

Стосовно видатків загального бюджету ЄС варто відзначити таке. Реформи та політика розширення ЄС поступово змінюють структуру видатків спільного бюджету на користь забезпечення розумного та інклюзивного зростання (табл. 5.5).

---

[223] Там само.

[224] Informational. *Analytical Note* №2. *Аналитическая записка* №2. Бюджет и финансовые перспективы Европейского Союза. URL: http://cu4eu.by/upload/iblock/625/625e6adb3a0feca932405235209daccf.pdf

Головною метою чинної нині MFF на 2014–2020 рр. є виконання Стратегії розумного, стійкого та всеосяжного зростання «Європа 2020», ухвалено їх навесні 2010 р. Стратегія «Європа 2020» встановлює три основні пріоритети: розумний розвиток (зростання в ЄС повинно базуватися на знаннях та інноваціях); стійкий розвиток (підвищення соціальних стандартів та рівня зайнятості); сталий розвиток (розвиток так званих зелених технологій, підвищення енергоефективності; боротьба зі змінами клімату; перехід до низьковуглецевої економіки).

Таблиця 5.5

Порівняння структури витрат бюджету ЄС в MFF 2007–2013 рр. із плановими на 2014–2020 рр.

Статті витрат	**Видатки**,*% від загальних витрат згідно з MFF на період*	
	2007–2013	**2014–2020**
Розумне та інклюзивне зростання	44,6	47,0
Сталий розвиток: охорона довкілля	42,5	38,9
Безпека та громадянство	1,3	1,6
Глобальна Європа	5,7	6,1
Адміністрація	5,9	6,4

Джерело: Informational.Analytical Note № 2. Аналитическая записка № 2. Бюджет и финансовые перспективы Европейского Союза. URL: http://cu4eu.by/upload/iblock/625/625e6adb3a0feca932405235209daccf.pdf

Стаття «Розумний та інклюзивний розвиток» поділяється на дві підкатегорії: конкурентоспроможність для зростання та робочих місць (включає видатки на проведення досліджень, освіту, транс'європейські енергетичні мережі, транспорт, комунікації, соціальну політику, розвиток підприємництва тощо); Економічне, соціальне та територіальне згуртування (покриває видатки у сфері регіональної політики).

Стаття «Сталий розвиток: Природні ресурси» включає видатки на спільну сільськогосподарську політику та політику рибальства, розвиток сільської місцевості, а також заходи захисту навколишнього природного середовища та відновлення природних ресурсів.

Стаття «Безпека та громадянство» включає видатки у сфері забезпечення правосуддя, внутрішніх справ, захисту кордонів, міграційної політики, захисту споживачів, культури, молоді, інформації та діалогу між

громадянами.

Стаття «Глобальна Європа» включає видатки у сфері зовнішньої політики та надання гуманітарної допомоги.

Стаття «Адміністрація» містить адміністративні видатки усіх європейських інститутів, органів, установ та їх посадових осіб.

Бенефіціарами бюджетних видатків ЄС є не лише суб'єкти з держав – членів ЄС, а також і суб'єкти поза межами Союзу. Йдеться про надання фінансової допомоги державам, що беруть участь у політиці сусідства, а також державам Африки, Азії та ін., яким ЄС надає допомогу згідно з угодами про співпрацю.

Понад половину усіх видатків спільного бюджету ЄС розподіляються через Структурні та Інвестиційні фонди (European Structural and Investment Funds, ESI Funds, ЄСІФ), участь у яких беруть держави-члени та Комісія через спільне виконання бюджету.

Європейський фонд регіонального розвитку (The *European Regional Development Fund,* ERDF) фінансує пряму допомогу для інвестицій у компанії (зокрема малі та середні підприємства), інфраструктуру, фінансові інструменти (такі як фонди ризику капіталу та фонди місцевого розвитку) та заходи технічної допомоги. Кошти виділяються на регіональній основі.

Європейський соціальний фонд (*European Social Fund*, ESF) фінансує проєкти на ринку праці, які вдосконалюють навички (людський капітал) та доступ до можливостей працевлаштування й соціальної інтеграції. Він також виділяється на регіональній основі.

Фонд згуртування (*Cohesion Fund*) фінансує розвиток транспортних мереж, які були визначені ЄС як пріоритетні проєкти; проєкти, пов'язані з навколишнім середовищем; енергетичні та транспортні проєкти з чіткими екологічними вигодами. Він виділяється на рівні держав-членів, при цьому фінансування з Фонду залежить від дотримання вимог Пакту про стабільність і зростання, що не призводить до надмірного державного дефіциту.

Окремий галузевий напрям розподілу ресурсів становлять Європейський фонд аграрної орієнтації і гарантування (European Agricultural Guigance and Guarantee Fund, EAGGF); Керівний підрозділ та фінансовий інструмент для управління рибальством (Guidance Section and the Financial Instrument for Fisheries Guidance, FIFG), кожен з яких вирішує специфічні завдання і діє у своїй галузі економіки.

На рис. 5.3 представлено динаміку обсягів фінансування видатків через Структурні фонди ЄС, які віддзеркалюють зміни пріоритетів розподілу бюджетних коштів упродовж 1998–2027 рр.Йдеться про поступове скорочення питомої ваги обсягів фінансування Європейського фонду аграрної орієнтації і гарантування, а також підтримки рибальства.

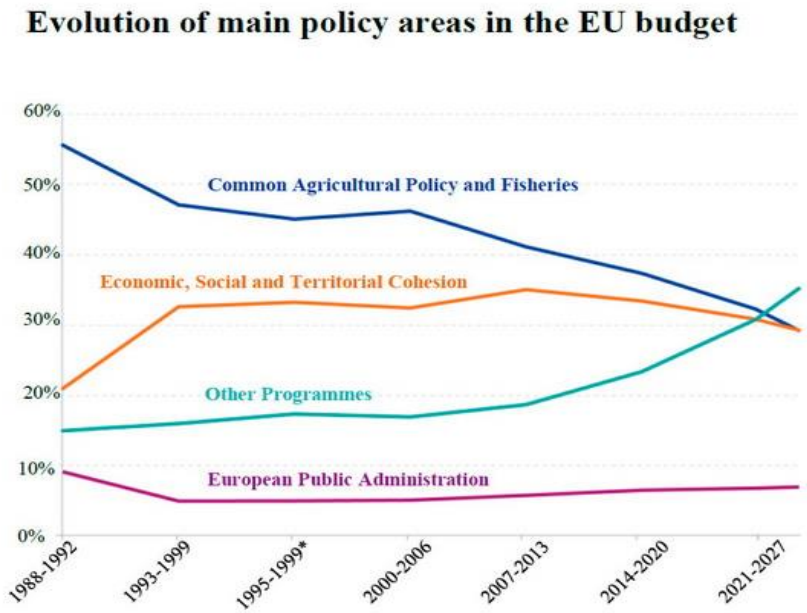


Рис. 5.3. Зміни пріоритетів фінансування програм у бюджеті Євросоюзу

Джерело: Пашаев Т.Г. Структурные фонды ЕС как катализатор экономического развития регионов.*Интернаука*. 2018. № 9(2). С. 26–32. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/mnj_2018_9(2)__7

Понижувальну тенденцію демонструє й фінансування політики згуртування. Натомість, починаючи з 2007 р., значно зростає фінансова підтримка спеціальних програм відповідно до пріоритетів стратегії розвитку ЄС.

Розподіл коштів Структурних фондів ЄС (ЄСІФ) характеризується складним механізмом і чітко регламентується нормативними документами ЄС. Для отримання належного фінансування програм та заходів у межах ЄСІФ, держави-члени зобов'язані розробити та ухвалити стратегічні плани з пріоритетами інвестицій (strategic plans with investment priorities). Такі угоди укладаються через проведення переговорів між Єврокомісією та державами-членами за участю центральних та місцевих органів влади, органів місцевого самоврядування та громадянського суспільства.

Кошти Європейського фонду регіонального розвитку виділяються для досягнення трьох основних цілей: і) прискорення конвергенції найменш розвинених держав-членів і регіонів, що є головним інструментом регіональної політики і становить 81,5% від витрат; іі) поліпшення якості інвестицій у фізичний і людський капітал, розвиток інновацій та суспільства знань, пристосованість до економічних і соціальних змін, а також захисту та поліпшення навколишнього середовища та адміністративної ефективності; ііі) зосередженість на бідних регіонах задля підвищення регіональної конкурентоспроможності та зайнятості, покликана сприяти посиленню конкурентоспроможності та привабливості регіонів, а також зайнятості через передбачення економічних та соціальних змін. Сума фінансування становить 16% від регіонального фінансування[225].

Європейське територіальне співробітництво має на меті зміцнення транскордонного співробітництва за допомогою спільних місцевих і регіональних ініціатив.

Фонди з фінансування регіональної політики переслідували на період 2007–2013 рр. три основні цілі:

– «Конвергенція» мала на увазі прискорення процесу конвергенції держав ЄС і регіонів з найбільшим відставанням у розвитку, за якого створюються кращі передумови для економічного зростання і більшої

[225] A Modern Budget for a Union that Protects, Empowers and Defends.*CommissionNote aheadofthe European Council*. June 2018. URL: https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/euco-budget-booklet-june2018_en.pdf

зайнятості. Відповідні заходи фінансуються з коштів усіх трьох фондів. Загалом на реалізацію цієї мети припадає 81,5% усіх наявних у розпорядженні коштів. Верхня межа спільного фінансування становить для Європейського фонду регіонального розвитку та Європейського соціального фонду 75% і для Фонду когезії – 85% державних витрат.

– «Конкурентоспроможність і зайнятість у регіонах» передбачала попередження економічних і соціальних змін та підтримку інновацій, підприємницького духу, охорони навколишнього середовища, а також розвитку інтегрованих ринків праці в регіонах, які не потрапляють у сферу реалізації мети «Конвергенція». Фінансування здійснювалося з коштів Європейського фонду регіонального розвитку та Європейського соціального фонду та становить 16% наявних у розпорядженні коштів. При реалізації необхідних для досягнення цієї мети заходів допускається спільне фінансування в розмірі до 50% державних витрат.

– «Європейське територіальне співробітництво» служить зміцненню співробітництва на транскордонному, транснаціональному та міжрегіональному рівнях у таких сферах, як міський і сільський розвиток і розвиток прибережної зони, розширення економічних зв’язків і створення мереж малих і середніх підприємств. Фінансування здійснюється з коштів Європейського фонду регіонального розвитку і становить 2,5% наявних у розпорядженні коштів. При реалізації необхідних для досягнення цієї мети заходів допускається спільне фінансування в розмірі до 75% державних витрат.

У разі підтримки, яка надається для реалізації цих цілей Структурними фондами та Фондом згуртування, завжди йдеться про спільне фінансування. Його частка може бути скорочена внаслідок застосування принципу відшкодування збитку або в разі ініціатив, які передбачають отримання доходу. Зрозуміло, у всіх проєктах повинні дотримуватися європейські правові приписи, зокрема, що стосуються конкуренції, охорони навколишнього середовища і розподілу державних замовлень.

Політика структурних фондів має дво- або триступеневе планування. Плани регіонального розвитку формуються країнами-членами на регіональному рівні із залученням урядових департаментів, місцевої влади, навчальних закладів, екологічних організацій. Ці плани погоджуються Європейською комісією із органами державної влади на національному рівні для вироблення спільної стратегії, встановлення пріоритетів, заходів із надання підтримки та фінансової допомоги. Зазвичай структурні фонди використовують для часткового фінансування проєктів у різних сферах економічного розвитку.

До основних проблем використання структурних фондів ЄС відносять: процедурні складнощі; дії адміністрації, спрямовані насамперед на процес адміністрування, а не на реалізацію цілей підтримки проєктів; місцеві умови інституційного середовища, законодавчої бази, регуляторні процедури, які істотно відрізняються в країнах ЄС, що ускладнює реалізацію єдиного підходу у виборі та оцінці результатів фінансування проєктів і програм розвитку; проблеми, пов'язані з вигодонабувачами результатів і розподілу цих результатів[226].

Для ефективного використання коштів ЄСІФ значення має перш за все інституційна система країни і регіону-донора.

Для чисто облікових цілей Євростат виділяє в політико-адміністративному поділі країн-членів три рівні територіальних утворень, які ієрархічно входять один в одного: єдина система класифікації NUTS – Статистична номенклатура територіальних одиниць (Nomenclature of Territorial Units for Statistical Purposes). NUTS-1 (суб'єкти федерацій, агреговані та автономні регіональні утворення загальною кількістю 77), NUTSII (провінції, департаменти, округи загальною кількістю 270) NUTS-III (графства, префектури загальною кількістю 1300)[227].

Використання проблемним регіоном коштів ЄСІФ характеризується:

---

[226] Пашаев Т.Г. Структурные фонды ЕС как катализатор экономического развития регионов.*Интернаука.* 2018. № 9(2). С. 26–32. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/mnj_2018_9(2)__7.

[227] Поліщук Л.С. Регіональні асиметрії в ЄС та нові інструменти політики вирівнювання. *Актуальні проблеми міжнародних відносин*. 2015. Вип. 126 (част.. II). С. 118.

фінансовим потенціалом (здатністю до співфінансування проєктів); організаційним та адміністративним потенціалом (здатністю до ефективного програмування, управління, моніторингу реалізації, її контролю і оцінки); макроекономічним потенціалом (здатністю до збереження економічної рівноваги)[228].

Фонд згуртування (Cohesion fund) працює за менш складною схемою. Тут так само існують цільові гранти, однак їх безпосередньо отримує держава під обрану ним же статтю витрат. Здебільшого йдеться про великі інфраструктурні об'єкти – дороги, транспорт, моститощо. Головними реципієнтами допомоги цього фонду є країни з рівнем ВВП на душу населення менше ніж 75% від середньоєвропейського (ця цифра може змінюватись), що значно обмежує коло одержувачів.

У табл. 5.6 представлено структуру та обсяги фінансування за основними статтями видатків Загального бюджету ЄС на 2014–2020 рр.

Таблиця 5.6

Бюджет і фінансові перспективи Європейського Союзу на 2014–2020 рр.,

млн євро у цінах на 2011 р.

Статті видатків	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Загальна сума на 2014-2020рр.
1. Розумне та інклюзивне зростання	**60.283**	**61.725**	**62.771**	**64.238**	**65.528**	**67.214**	**69.004**	**450.763**
1a: Конкурентоспроможність для зростання та робочих місць	15.605	16.321	16.726	17.693	18.490	19.700	21.079	125.614
1b: Економічна, соціальна та територіальна згуртованість	44.678	45.404	46.045	46.545	47.038	47.514	47.925	325.149
2. Сталий розвиток: природні ресурси	**55.883**	**55.060**	**54.261**	**53.448**	**52.466**	**51.503**	**50.558**	**373.179**
з яких: витрати, пов'язані з ринком, і прямі платежі	41.585	40.989	40.421	39.837	39.079	38.335	37.605	277.851
3. Безпека та громадянство	**2.053**	**2.075**	**2.154**	**2.232**	**2.312**	**2.391**	**2.469**	**15.686**
4. Глобальна Європа	**7.854**	**8.083**	**8.281**	**8.375**	**8.553**	**8.764**	**8.794**	**58.704**
5. Адміністрація	**8.218**	**8.385**	**8.589**	**8.807**	**9.007**	**9.206**	**9.417**	**61.629**

[228] Пашаев Т.Г. Структурные фонды ЕС как катализатор экономического развития регионов. *Интернаука.* 2018. № 9(2). С. 26–32. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/mnj_2018_9(2)__7

з яких: адміністративні витрати установ	6.649	6.791	6.955	7.110	7.278	7.425	7.590	49.798
6. Компенсації	**27**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**27**
Загальні бюджетні забезпечення	**134.318**	**135.328**	**136.056**	**137.100**	**137.866**	**139.078**	**140.242**	**959.988**
у відсотках від ВНД	1.03%	1.02%	1.00%	1.00%	0.99%	0.98%	0.98%	1.00%
Загальні платежі	**128.030**	**131.095**	**131.046**	**126.777**	**129.778**	**130.893**	**130.781**	**908.400**
у відсотках від ВНД	0.98%	0.98%	0.97%	0.92%	0.93%	0.93%	0.91%	0.95%

Джерело: Informational.Analytical Note № 2.Аналитическая записка № 2. Бюджет и финансовые перспективы Европейского Союза. URL: http://cu4eu.by/upload/iblock/625/-625e6adb3a0feca932405235209daccf.pdf

ЄСІФ забезпечують стабільність довгострокової інвестиційної структури держав – членів ЄС і їхніх регіонів завдяки тому, що бюджет ЄСІФ у понад 450 млрд євро на 2014–2020 рр. є основним інструментом інвестицій в ЄС. Очікується також, що загальне державне і приватне співфінансування досягне як мінімум 184 млрд євро, в результаті чого загальний обсяг інвестицій становитиме 638 млрд євро. ЄСІФ також допомагають державам-членам поліпшити інвестиційне середовище за допомогою підтримки структурних реформ для мобілізації приватного капіталу і формування умов розвитку проблемних регіонів ЄС, заснованих на прогнозах, а не на фактичних результатах. Нові програми, які планується фінансувати за рахунок структурних фондів ЄС, припускають значні реформи і вимагають значно більше коштів, ніж раніше реалізовані програми. ЄС планує сконцентруватися на сферах з найбільшою доданою вартістю в довгостроковій перспективі, важливих для розвитку ЄС, таких як: зайнятість, соціальна інтеграція, освіта, дослідження та інновації, навколишнє середовище та економіка з низьким рівнем викидів вуглецю.

Фонди допомагають місцевій владі та зацікавленим сторонам, діючи на місцевому рівні, вирішувати проблеми регіонів, реалізовувати плани в масштабах країн-членів, Євросоюзу загалом, або навіть у глобальному масштабі. Це обумовлює можливість здійснювати більш ефективне

стратегічне планування. Так, за результатами перших трьох років реалізації програм ЄСІФ 2014–2020 рр., відзначені перші досягнення[229]:

– по всій Європі було відібрано близько 2 млн проєктів на суму 182 млрд євро. або 28,4% від загального обсягу фінансування за цей період;

– підтримується 793 490 підприємств, з якими пов'язана діяльність 7,8 млн осіб;

– близько 20% всієї сільськогосподарської площі країн ЄС задіяна в проєктах, що фінансуються ЄСІФ і пов'язані з кліматом і навколишнім середовищем, інвестиціями в поліпшення біорізноманіття, управління використанням земельних і водних ресурсів.

Узагальнення сумарних обсягів фінансування і галузевої спрямованості програм допомоги новим членам. Відомо, що одним із головних принципів функціонування Євросоюзу є політика згуртування, яка припускає, що найбагатші країни ЄС фінансово підтримують країни з більш слабкими економіками. Перерозподіл коштів відбувається через бюджет ЄС.

Розподіл «донорів» і «одержувачів дотацій» залишається відносно стабільним упродовж багатьох років: до найбільш розвинених належать економіки країн Північної і Західної Європи; найбільше дотацій отримують країни Південної і Східної Європи. Так, найбільшим донором є Німеччина, яка, наприклад, в 2016 р. заплатила до скарбниці 23,27 млрд євро, а отримала у вигляді дотацій 10,80 млрд (чистий донорський внесок – 12,47 млрд.). На другому місці Франція – 19,48 і 11,28 млрд євро відповідно (чистий донорський внесок – 8,20 млрд). Наступним донором була Велика Британія – 12,76 і 7,05 млрд євро (чистий донорський внесок – 5,71 млрд) [230]. Перше місце за величиною дотацій багато років займала Польща. У поточному багаторічному фінансовому бюджеті на неї заплановані дотації на суму 77 млрд євро (22% всього обсягу). Двома іншими головними бенефіціарами

[229] Пашаев Т.Г. Структурные фонды ЕС как катализатор экономического развития регионов. *Интернаука*. 2018. № 9(2). С. 26–32. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/mnj_2018_9(2)__7

[230] Катосонов В. Бюджет Европейского Союза, или Тришкин кафтан. 12.06.2018. URL: https://nk.org.ua/geopolitika/byudjet-evropeyskogo-soyuza-ili-trishkin-kaftan-149407

бюджету ЄС є Румунія і Греція. Польща в 2016 р. році заплатила в загальноєвропейську скарбницю 3,55 млрд євро, а отримала 10,64 млрд. (чиста дотація – 7,09 млрд); Румунія – 1,37 і 7,36 млрд євро відповідно (чиста дотація – 5,99 млрд), Греція – 1,51 і 5,85 млрд євро (чиста дотація – 4,34 млрд). В окремі роки в списку головних бенефіціарів виявлялися Португалія та Іспанія.

Всього дохідні і видаткові частини бюджету ЄС становлять приблизно 1% сукупного ВВП країн-членів. Тим часом витрати національних бюджетів більшості країн ЄС знаходяться в діапазоні від 40 до 50% ВВП. А у таких країн, як Франція, Бельгія, Італія, Греція, Данія, вони перевищують 50% ВВП. Тобто бюджет ЄС є лише невеликим доповненням до національних бюджетів.

У табл. 5.7 показано розподіл Структурних фондів та Фонду згуртування між державами-членами для загального бюджету на 2007–2013 рр. Вона включає розподіл для цілей конвергенції, а також загальне фінансування, яке країна отримує від усіх фондів. Найбільшим бенефіціаром є Польща з 60 млрд євро (19,4% від загальної суми), за нею йдуть Іспанія (32 млрд євро, 10,2%), а потім Італія (26 млрд євро, 8,3%).

Таблиця 5.7

Індикативні фінансові асигнування: 2007–2013 рр.

Країна	**ВВП на душу населення,** *євро, 2005*	**Завдання конвергенції**		**Загалом регіональні фонди ЄС**			
		млн. євро	*євро на душу населен-ня в регіоні-реціпі-єнті*	*млн євро*	*євро на душу населен-ня в регіоні-реци-пієнті*	**Питома вага у ВВП**, *%*	**Частка у загальних регіональ-них фондах**, *%*
Польща	11,482	59,048	1,546	59,698	1,562	3,43	19,4
Іспанія	23,069	23,411	1,566	31,536	778	0,49	10,2
Італія	23,474	19,255	1,112	25,647	449	0,25	8,3
Чеська Республіка	17,156	22,979	2,252	23,698	2,323	3,25	7,7
Німеччина	25,797	14,323	933	23,449	284	0,14	7,6
Угорщина	14,393	20,243	1,998	22,451	2,210	3,22	7,3
Португалія	16,891	18,316	1,750	19,147	1,847	1,82	6,2
Греція	21,589	17,447	1,585	18,217	1,658	1,34	5,9

Румунія	7,933	16,912	778	17,316	795	3,00	5,6
Франція	25,077	2,838	1,623	12,736	208	0,10	4,1
Словач-чина	13,563	9,663	1,796	10,264	1,904	3,30	3,3
Велика Британія	26,715	2,594	949	9,468	160	0,07	3,1
Болгарія	7,913	5,888	753	6,047	768	3,15	2,0
Литва	11,914	5,999	1,737	6,096	1,757	3,42	2,0
Латвія	11,180	4,010	1,725	4,090	1,749	3,52	1,3
Словенія	19,462	3,646	1,827	3,739	1,874	1,70	1,2
Естонія	14,093	3,011	2,221	3,058	2,247	3,31	1,0
Бельгія	27,135	579	452	2,020	195	0,09	0,7
Нідер-ланди	29,374	0	0	1,697	105	0,05	0,6
Фінляндія	25,774	0	0	1,533	295	0,13	0,5
Швеція	27,721	0	0	1,682	188	0,08	0,5
Австрія	28,852	159	568	1,301	161	0,07	0,4
Ірландія	32,197	0	0	815	207	0,06	0,3
Мальта	17,330	747	1,878	761	1,922	2,35	0,2
Кіпр	20,753	193	265	580	812	0,56	0,2
Данія	28,375	0	0	545	101	0,04	0,2
Люксем-бург	59,202	0	0	58	130	0,02	0,0
Не закріплено				392			0,1
ЄС-27				308,041			100,0
ЄС-12 (нові країни-члени)				158,190			51,4
ЄС-15 (члени ЄС до 2004 р.)				149,851			48,6

Джерело: Chapter 2: The European Union Structural and Cohesion Funds. URL: https://publications.parliament.uk/pa/ld200708/ldselect/ldeucom/141/14105.htm

Відомо, що враховуючи результати реалізації програм в 2007–2013 рр., в ЄС була розроблена політика більш широкого використання фінансових інструментів у всіх ЄСІФ на 2014–2020 рр. Програмний підхід використання коштів фондів призвів до значного збільшення асигнувань у фінансові інструменти проти попереднього періоду. Досягнуто значного прогресу на 2014–2020 рр., при цьому 24 держави-члена вже використовують фінансові інструменти і не виявлено будь-яких серйозних проблемних місць у системі, хоча в різних державах-членах і програмах їхній стан значно різниться[231]. Що стосується спрямованості інвестицій, найбільша частка коштів в 2016 р. в

[231]Краснопольська Т.М. Регіональна політика ЄС: можливості використання досвіду для України. *Політичне життя*. Dec. 2016. № 4. P. 81–86. URL: http://jpl.donnu.edu.ua/article/view/3100

розмірі 3,8 млрд євро була виділена на підтримку малих і середніх підприємств, далі пріоритетними напрямами була підтримка інвестицій в дослідження, розробку та інновації (1,5 млрд євро), а також інвестиції в розвиток «низьковуглецевої» економіки, в основному у сфері підвищення енергоефективності та застосування відновлюваних джерел енергії – в розмірі 1,2 млрд євро [232].

З часу вступу до ЄС східні держави-члени отримали величезний приплив коштів політики когезії. Проте їхня чиста позиція бенефіціара в розрахунку на душу населення значно різниться (табл. 5.8). Частково це пояснюється відмінностями у залученні коштів між країнами та частково через відмінності у бюджетах політики когезії, які були визначені ВВП країн та очікуваним потенціалом поглинання. Проте, за винятком Хорватії, яка останньою стала країною – членом ЄС (2013 р.), у всіх інших країнах баланс загальних отриманих коштів ЄС та загальний обсяг національних внесків, що сплачуються до бюджету ЄС, є позитивним. Як свідчать позитивні загальні баланси, фонди ЄС зробили свій внесок в економічний розвиток країн Східної Європи і в цьому відношенні допомагали їм наздоганяти більш розвинені країни-члени. Але внутрішній розподіл коштів ЄС надає більш різноманітну картину: він показує розбіжності субнаціональних грантів ЄС і показує, які регіони найбільше отримали вигоду від них.

Таблиця 5.8

Сукупні національні внески до бюджету ЄС та загальні платежі східним державам-членам з політики згуртування (2004–2015 рр.)

Країна	Кількість регіонівNUTS 2	Кількість регіонівNUTS 3	Загальні платежі ЄС, *млн євро*	Загальний обсяг національних внесків до бюджету ЄС,*млн євро*	Баланс платежів та внесків на душу населення, *євро*	Баланс у % від загального ВВП, виробленого під час членства в ЄС
Болгарія	6	28	5,825	3,122	362	0,75

[232] A Modern Budget for a Union that Protects, Empowers and Defends. CommissionNote aheadofthe European Council. June 2018. URL: https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/euco-budget-booklet-june2018_en.pdf; EU Regional policy. URL: http://europa.eu/pol/reg/index_en.htm; Strategic report 2017 on the implementation of the European Structural and Investment Funds. 2017. Brussels.18 p.

Хорватія	2	21	537	971	-101	-0,33
Чеська Республіка	8	14	24,868	13,854	1,060	0,63
Естонія	1	5	3,954	1,607	1,756	1,24
Угорщина	7	20	25,835	9,577	1,626	1,37
Латвія	1	6	5,457	2,075	1,587	1,41
Литва	1	10	8,042	3,017	1,598	1,42
Польща	16	66[d]	76,499	34,921	1,091	1,02
Румунія	8	42	14,338	10,692	177	0,29
Словаччина	4	8	11,711	6,111	1,039	.75
Словенія	2	12	4,485	3,619	426	.21
Всього	56	232	181,552	89,565	877	.80

Джерело: Gergö Medve-Bálint Implementing EU Cohesion Policy in the Eastern member States: quality of government balancing between equity and efficiency. p. 123–124; Europeanization Revisited: Central and Eastern Europe in the European Union. European University Institute 2018.

Щодо перспектив отримання фінансової підтримки країнами, які стали членами ЄС після 2004 р., варто відмітити жорсткі дискусії навколо проєкту бюджету на 2021–2027 рр. Так, у рамках переходу до Європи двох швидкостей пропонується закрити структурні фонди та відмовитися від політики вирівнювання. Дискутуються пропозиції забрати гроші у країн Прибалтики і передати їх країнам Східної Європи.

Прибалтійські республіки вже зараз залишаються без європейських грошей. Дотації фермерам з фондів Євросоюзу вже вирішено зменшити. Частка національного співфінансування проєктів з європейським участю буде збільшена з 15 до 45%[233]. Виникли проблеми з європейським співфінансування Rail Baltica. Проєкт Вісагінської АЕС тихо «загнувся», тому що грошей на атомну станцію не дали. Тепер так само тихо загинається литовський СПГ-термінал, який так і не отримав в Євросоюзі статусу регіонального, а з ним і європейського фінансування.

Стало відомо про те, що фінансова підтримка країн Прибалтики в наступному бюджетному періоді ЄС скоротиться тим проти того, що вони отримують зараз із фондів ЄСІФ, не менше ніж на 20%. Перерозподіл грошей бюджету ЄС пояснюється зростанням добробуту населення країн Східної і Центральної Європи.

[233] В Прибалтике разворовывают дотации из фондов ЕС. *Rubaltic*. 20 июня, 2018. URL: https://vesti.bb.lv/statja/ekonomika/2018/06/20/v-pribaltike-razvorovyvayut-dotacii-iz-fondov-es.

Очікується, що найбільш запеклі суперечки в Європарламенті та Раді ЄС під час обговорення проєкту бюджету викличуть перенаправлення коштів фондів ЄС із східноєвропейських країн на південь континенту. Зростання економік Італії, Іспанії, Португалії, Румунії та Болгарії визнане недостатнім, що, за словами представників Єврокомісії, і визначило частковий перерозподіл коштів бюджету ЄС на користь південних регіонів Євросоюзу. Брюссель розраховує розміри фінансової допомоги країнам співдружності, спираючисьна показники ВВП на душу населення, рівень безробіття серед молоді, кліматичні умови, рівень освіти жителів, кількість прийнятих та успішно інтегрованих іммігрантів. Статистика показує, що ВВП, наприклад в Естонії за останні роки суттєво зріс, а рівень безробіття відносно невисокий[234].

Для Угорщини пропонується зарезервувати в рамках Фонду когезії коштів на 24% менше, ніж їй було дано на поточний фінансовий період. Польща отримає на 23% менше грошей. Урізання в рамках інших фондів ЄС, включаючи ті, що допомагають селянам, також дуже значні. Водночас загальне скорочення обсягів фонду когезії становитиме тільки 10%. Країни Прибалтики втратять коштів фондів ЄС приблизно в таких же пропорціях, але Таллінн, Рига і Вільнюс поки утримуються від критичних зауважень. У цінах 2018 р. загальна сума зарезервованих коштів для країн Балтії і держав Вишеградської групи (Чехії, Угорщини, Польщі та Словаччини) в проєкті бюджету скорочена на 37,5 млрд євро.

5.4. Аналіз ефективності програм допомоги ЄС країнам Східної Європи

Згідно зі звітом Єврокомісії за 2007–2013 рр., головним результатом роботи фондів стало зростання ВВП і рівня зайнятості. За попередніми оцінками, ВВП виріс на 2,1% в Латвії, на 1,8% в Литві і на 1,7% в Польщі

[234] Финны оценили, как сокращение дотаций ЕС скажется на Эстонии. 24 июня 2018. URL: https://eadaily.com/ru/news/2018/06/24/finny-ocenili-kak-sokrashchenie-dotaciy-es-skazhetsya-na-estonii.

проти прогнозних показників для цих країн без залучення коштів фондів. Експерти очікують, що ефекти будуть навіть більш довгостроковими. Фінансування Фонду згуртування становить понад 60% інвестиційного бюджету цих країн[235].

У 2014–2020 рр. почала діяти нова програма фінансування структурними фондами країн – членів ЄС. Загальна сума коштів для регіону ЄС-13 зросла до 226,03 млрд євро і становить третину бюджету Євросоюзу. У 2007–2013 рр. загальний бюджет становив 348 млрд євро (278 млрд євро на структурні фонди та 70 млрд євро на фонд когезії), а 11 країн отримали доступ до 174,72 млрд євро від цих фондів, що становить 16,2% річного ВВП регіону.

Найзначнішим одержувачем коштів ЄС залишається Польща, при цьому сума фінансування в 2014–2020 рр. для Польщі зросла на 15 млрд євро, значно збільшився рівень фінансування Болгарії (з 6,67 до 15,7 млрд євро), Хорватії (з 1 до 8,61 млрд. євро), Словенії (з 4,1 до 20,7 млрд. євро).

Найефективнішим бенефіціарієм стала Болгарія: рівень засвоєння коштів тут був низьким через безліч внутрішніх бюрократичних процедур. В кінці періоду фінансування Болгарії вдалося підвищити рівень засвоєння коштів завдяки прискоренню процедури оплати, спрощення правил оформлення закупівель, підготовки найзначніших інфраструктурних проєктів, введення електронної подачі заявок і звітів через портал фондів ЄС і використання новітніх фінансових інструментів. Удосконалення потребують сфери планування і розроблення систем допомоги, подальше спрощення процедур, розроблення чітких правил для внесення фінансових коректив, пріоритети в аналізі вигод і витрат. У 2014–2020 рр. за рахунок структурних фондів в Болгарії передбачалося профінансувати проєкти у сфері впровадження та ведення електронного уряду та правосуддя, досліджень та інновацій, освіти, охорони здоров’я та соціальної підтримки.

[235] Деньги ЕС: сколько, кому и на что выдают европейские структурные фонды. URL: https://delo.ua/econonomyandpoliticsinukraine/dengi-es-skolko-komu-i-na-chto-vydajut-evropejskie-strukturnye-288828/

Втім, діяльність структурних фондів сприймається неоднозначно і має своїх критиків. Наприклад, розрахунок необхідних розмірів фінансування здійснюється на основі головного показника економічного розвитку – ВВП на душу населення. Але він не завжди відображає соціально-економічні реалії та потреби у фінансуванні окремих регіонів. До того ж гроші Структурних фондів за визначенням не можуть бути використані на регіони, які мають більший потенціал на засвоєння структурних грошей, мають кращий інвестиційний клімат тощо. Значну частину коштів інвестують увеликі програми розвитку транспортної інфраструктури, хоча мультиплікаційний ефект від них невеликий.

Освоєнням коштів у багатьох випадках займаються в держсекторі, що призводить до меншої ефективності та догляду приватних інвесторів. На реалізацію проєктів часто йде багато часу через їхню складність та комплексність (перш за все у сфері технологічного розвитку та інновацій, залізничного сполучення, інвестицій в енергозбереження) або недосвідченість урядів.

У деяких країнах діяльність безпосередніх бенефіціарів не завжди прозора, тому на період 2014–2020 рр. донорам довелося змінити правила отримання коштів: представники уряду зобов’язані публікувати списки бенефіціаріїв разом з інформацією про розмір фінансування ЄС та держави.

За оцінками, дотації ЄС сприяли деформації структури економік більшості країн – членів ЄС-13. Особливо це видно на прикладі країн Балтії.

Так, ще до членства в ЄС з 2000 р. країни Балтії отримали 963 млн євро фінансової допомоги з бюджету Євросоюзу. З моменту вступу дотації збільшилися багаторазово: у 2004–2016 рр. Литва, Латвія і Естонія отримали з європейської скарбниці 17,0, 9,0 і 7,0 млрд євро відповідно. При цьому національний внесок трьох держав сумарно становив трохи більше 7 млрд євро, що практично в п’ять разів менше виділених коштів[236].

[236] Сокращение дотаций ЕС станет уроком выживания для Прибалтики. 24 июня 2018. URL: https://www.rubaltic.ru/article/ekonomika-i-biznes/15062018-sokrashchenie-dotatsiy-es-stanet-urokom-vyzhivaniya-dlya-pribaltiki/

Так, Литва отримала найбільші вливання коштів в економіку з усіх країн Балтії. Пріоритетною галуззю республіки є сільське господарство. Експерти відзначають, що литовські фермери найбільше в ЄС постраждали від санкцій війни з Росією. Так, доходи молочної галузі через російське продовольче ембарго скоротилися на 250 млн євро. Литовські аграрії часто звертаються за допомогою до Єврокомісії для компенсації коштів за втрачений урожай внаслідок негоди. Тому вони занепокоєні планами Єврокомісії щодо скорочення дотацій цього фонду на 5%. Крім того, загальна сільськогосподарська політика Євросоюзу критикується за пріоритетну підтримку великих фермерських господарств, велика частина з яких належить транснаціональним корпораціям.

Дотації для Латвії з 2012 р. поступово скорочувалися, досягнувши в 2016 р. 734 млн євро (3% від ВВП країни). Більше половини коштів, як і в Литві, було направлено на підтримку сільськогосподарської сфери. Багато в чому скорочення фінансування пов'язане з нераціональним використанням коштів ЄС з боку латвійського уряду: у 2014–2016 рр. Латвія змогла освоїти всього близько 170 млн євро і посіла шосте місце серед країн-реципієнтів.

Естонія є одним із найбільш швидкозростаючих регіонів Європейського Союзу: ВВП на душу населення за паритетом купівельної спроможності збільшився з 54% в середньому по ЄС в 2004 р. до 75% у 2017 р. Допомога ЄС позитивно вплинула на розвиток освіти, інформаційного суспільства, науково-технічної інфраструктури, підтримки сільського господарства та постачання чистою питною водою.

Експерти відзначають, що інвестиції ЄС в економіку Естонії мають коливальний характер. Національний внесок і дотації з бюджету співдружності знаходяться на найнижчому рівні проти Латвії і Литви. В останні роки ЄС інвестував 24 млн євро в модернізацію аеропорту Таллінна, а за 2007–2013 рр. – близько 800 млн євро загалому транспортну систему країни. Як і в інших країнах Балтії, найбільш дотаційними є статті економічного, соціального та територіального згуртування, а також

підтримки аграріїв.У сфері сільського господарства найбільші проблеми пов’язані зі скороченням поголів’я худоби, а як наслідок – втратою робочих місць. Однією з головних причин є фактичне закриття російського ринку для естонських товарів через введення антиросійських санкцій в 2014 р. Збереження негативних тенденцій змушує уряд Естонії включатися в боротьбу за дотації з бюджету ЄС[237].

Вважають, що прибалтійським фермерам Євросоюз платив дотації не на розвиток свого виробництва – гроші давалися за відмову від вирощування продукції, щоб сільгоспвиробники Естонії, Латвії та Литви не створювали конкуренції західноєвропейським агрохолдингам навіть на вітчизняному ринку.

У результаті членство в ЄС обернулося для країн Балтії втратою нормальної економіки як такої. Країни Балтії в Євросоюзі не є економічно самодостатніми і живуть на штучному диханні фондів ЄС. Єврофонди дають країнам Балтії 3% приросту ВВП – без дотацій у Литві, Латвії та Естонії було б падіння економіки. За рахунок структурних фондів ЄС виживають сільське господарство і будівельний сектор – з припиненням брюссельського грошового потоку ці галузі очікує криза, яка перекинеться на всю економіку цих країн[238].

Європейська інтеграція обернулася згортанням цілих галузей національних економік Литви, Латвії та Естонії. Вступ до ЄС завершив процес деіндустріалізації: ті великі промислові об'єкти балтійських країн, які вижили після ринкових реформ 1990-х і свідомої політики влади по ліквідації заводів і фабрик, закрилися через неможливість витримати конкуренцію дешевого європейського імпорту. Євросоюз змусив Литву закрити найбільшу на момент споруди атомну станцію у світі – Ігналінську АЕС. Латвія під тиском Брюсселя була змушена відмовитися від виробництва цукру та закрити всі цукрові заводи. Європейські квоти на рибальство і обмеження

[237] Там само.
[238] Исполнилось 14 лет с момента вступления Прибалтики в ЕС. URL: https://point.md/ru/novosti/v-mire/ispolnilos-14-let-s-momenta-vstupleniia-pribaltiki-v-es

риболовецького промислу в Балтійському морі призвели до того, що рибальський флот у країнах Балтії був розпиляний на металобрухт.

Певні проблеми у взаємовідносинах владних структур Євросоюзу та національних урядів виникають у Польщі та Угорщини, з огляду на відмову приймати біженців за європейськими квотами. Крім того, Польща поки що відмовляється від скасування суперечностей судової реформи. Як наслідок, ці дві країни можуть зазнати санкцій і скорочення дотації із ЄСІФ.

На ефективність програм допомоги впливають і факти корупції, які оприлюднюються у спеціальних аналітичних доповідях[239]. Так, влітку 2018 р. Європейське антикорупційне агентство OLAF та Директорат юстиції Євросоюзу опублікували доповідь про зростання корупції в країнах ЄС. За оцінками аналітиків, корупція в європейських структурах досягла небувалих масштабів. Якщо раніше річний обсяг розкрадань з європейських фондів становив сотні мільйонів євро, то тепер він обчислюється мільярдами. Від корупції країни ЄС щорічно втрачають 323 млрд євро, що становить майже одну третину запропонованого ЄС семирічного бюджету на 2014–2020 роки.

Ця астрономічна цифра складається із корупції у всіх 27 країнах ЄС плюс корупції в загальноєвропейських органах влади. Наприклад, у 2011 р. з рахунків Єврокомісії за нез'ясованих обставин зникло 3,9% бюджету, в 2012 р. – 4,8% бюджету. Корупція в цьому випадку розуміється в самому широкому сенсі слова і означає не тільки пряме розкрадання, а й неефективне витрачання грошей на проєкти, які свідомо не окупаються («заривання в землю», розтрата, шахрайство, використання коштів з метою особистого збагачення тощо).

Корупція процвітає в тих сферах, куди йде найбільше траншей з бюджету ЄС. Наприклад, у сільському господарстві. За даними Європейської рахункової палати в 2013 р. країни-члени ЄС витратили майже 7 млрд євро на обробку земель, свідомо непридатних для ведення сільського господарства.

---

[239] В Прибалтике разворовывают дотации из фондов ЕС. *Rubaltic*. 20 июня 2018 г.. URL: https://vesti.bb.lv/statja/ekonomika/2018/06/20/v-pribaltike-razvorovyvayut-dotacii-iz-fondov-es.

У 2017 р. Transparency International оголосила про масштабні розкрадання при розподілі ЄСІФ в Угорщині. Експерти проголосили, що фонди Євросоюзу часто розподіляються в Угорщині не цілком справедливо, вартість більшості проєктів сильно завищена, а кошти йдуть на нічим не виправдані цілі.

Усе це ускладнює дискусії щодо розподілу коштів ЄСІФ на наступний період загальноєвропейського бюджетного процесу.

Процес розширення позначається на динаміці основних макроекономічних показників країн – членів Євросоюзу. Як свідчить досвід приєднання 10 країн Центральної та Східної Європи й Балтії, усі вони досягли значного прогресу щодо реальної та номінальної конвергенції. При цьому цей прогрес був досить нерівномірним як між різними групами країн, так і в різні періоди часу.

Процес реальної конвергенції оцінюється нами шляхом аналізу реальних темпів зростання ВВП та відносних рівнів ВВП на душу населення. Крім того, проаналізовано роль інвестицій, які теоретично і практично стали природним рушієм реальної конвергенції. Специфічними індикаторами щодо оцінок конвергенції є результати опитування, які щорічно публікуються у спеціальних документах громадської думки «Євробарометр».

Позитивна динаміка економічного зростання країн ЄС була порушена багатовимірним впливом глобальної фінансово-економічної кризи 2008–2009 рр. та розгортання боргової кризи країн Єврозони у 2012 р. Про це свідчать дані табл. 5.9 щодо динаміки ВВП 13 країн ЄС, які набули членства після 2004 р. Слід відзначити, що сім країн у період після вступу увійшли до Єврозони: Словенія (01.2007), Кіпр(01.2008), Мальта(01.2008), Словаччина (01.2009), Естонія (01.2011), Латвія (01.2014), Литва (01.2015).

Усі країни Центральної та Східної Європи, крім Польщі, мали негативні темпи зростання в 2009 р. У країнах Балтії рівень реального ВВП знизився приблизно на 14–15 % (після того, як Естонія та Латвія вже зафіксували скорочення річного ВВП приблизно на 5 та 3% відповідно у

2008 р. Країни ЦСЄ10 зазнали втрат ВВП в діапазоні близько 4–8%.

У докризовий період зростання ВВП значно відрізнялося за основними чинниками. У Прибалтиці, а також у Польщі, Румунії та Болгарії зростання ВВП було зумовлене зростанням внутрішнього попиту, оскільки кредитний бум стимулював внутрішнє споживання та інвестиції. Більш збалансованим зростання було у Чеській Республіці, Угорщині, Словаччині та Словенії, де основним чинником став чистий експорт. Від'ємні темпи економічного зростання в Хорватії упродовж 2009–2014 рр. не завадили цій країні стати членом ЄС у 2013 р.

Таблиця 5.9

Динаміка приросту ВВП, постійні ціни, *%*

Країна	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Литва	6,55	7,73	7,41	11,09	2,63	-14,8	1,64	6,04	3,83	3,50	3,54	2,04	2,35	3,87	3,54
Естонія	6,29	9,37	10,27	7,75	-5,42	-14,7	2,26	7,60	4,31	1,94	2,89	1,67	2,06	4,85	3,70
Латвія	8,34	10,70	11,89	9,98	-3,55	-14,4	-3,94	6,38	4,04	2,43	1,86	2,97	2,21	4,55	3,72
Словенія	4,35	4,00	5,66	6,94	3,30	-7,80	1,24	0,65	-2,67	-1,13	2,98	2,26	3,15	5,00	4,47
Словаччина	5,26	6,75	8,45	10,8	5,63	-5,42	5,04	2,82	1,66	1,49	2,75	3,85	3,33	3,40	3,90
Мальта	0,47	3,82	1,85	3,96	3,32	-2,45	3,54	1,33	2,72	4,60	8,16	9,52	5,21	6,68	5,67
Кіпр	4,57	3,72	4,51	4,82	3,86	-1,77	1,32	0,32	-3,06	-5,93	-1,40	1,98	3,40	3,87	3,96
Хорватія	3,92	4,11	4,87	5,28	2,04	-7,29	-1,47	-0,34	-2,30	-0,49	-0,09	2,40	3,54	2,76	2,80
Угорщина	5,01	4,39	3,85	0,44	0,86	-6,60	0,68	1,66	-1,64	2,10	4,23	3,37	2,21	3,99	4,00
Румунія	8,36	4,17	8,06	6,86	8,26	-5,91	-2,81	2,03	1,24	3,53	3,41	3,87	4,82	6,95	3,96
Чеська Республіка	4,91	6,53	6,85	5,60	2,68	-4,80	2,27	1,78	-0,80	-0,48	2,72	5,31	2,45	4,29	3,06
Болгарія	6,44	7,12	6,87	7,34	6,02	-3,59	1,32	1,92	0,03	0,86	1,33	3,62	3,94	3,56	3,60
Польща	5,14	3,49	6,18	7,04	4,25	2,82	3,61	5,02	1,61	1,39	3,28	3,85	2,97	4,65	4,35

Джерело: складено за даними МВФ.

Позитивна динаміка і більш швидкі темпи зростання ВВП країн, які стали членами ЄС після 2004 р. (далі – ЄС-13), дозволили цим країнам скоротити «відставання» за показником ВВП на душу населення (табл. 5.10). Зокрема приріст показника у 2017 р. порівняно із 2004 р. для більшості постсоціалістичних країн виявився удвічі більшим, ніж для ЄС-28. Низькі темпи приросту цього показника для Кіпру зумовлені значним впливом боргової кризи 2012–2014 рр.

Таблиця 5.10

ВВП на душу населення, поточні ціни, *тис. євро*

Регіон/ країна	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	При-ріст 2017/ 2004
ЄС-28	22,5	23,4	24,7	26,1	26,1	24,5	25,5	26,2	26,6	26,8	27,7	29,1	29,3	30,0	1,33
ЄС-19	25,0	25,8	27, 0	28,4	28,9	27,8	28,5	29,2	29,3	29,5	30,1	31,1	31,8	32,9	1,32
Мальта	12,1	12,7	13,3	14,2	15, 0	14,9	15,9	16,4	17,1	17,9	19,6	21,7	22,7	24,1	1,99
Кіпр	19,1	20,4	21,7	22,9	24,2	23,1	23,3	23,2	22,6	21, 0	20,7	20,9	21,7	22,8	1,19

Словенія	13,9	14,6	15,7	17,4	18,8	17,7	17,7	18, 0	17,5	17,6	18,2	18,8	19,5	20,8	1,50
Естонія	7,1	8,3	10, 0	12,1	12,3	10,6	11, 0	12,5	13,5	14,3	15,2	15,7	16,5	18,0	2,54
Словаччина	6,4	7,3	8,4	10,4	12,2	11,8	12,4	13,1	13,4	13,7	14, 0	14,6	15, 0	15,6	2,44
Литва	5,4	6,3	7,4	9, 0	10,2	8,5	9, 0	10,3	11,2	11,8	12,5	12,9	13,5	14,9	2,76
Латвія	5,2	6,1	7,8	10,3	11,2	8,8	8,5	9,8	10,8	11,3	11,8	12,3	12,8	13,9	2,67
Чеська Республіка	9,4	10,7	12,1	13,4	15,5	14,2	14,9	15,6	15,4	15, 0	14,9	16, 0	16,7	18,1	1,93
Угорщина	8,3	9, 0	9,1	10,2	10,8	9,4	9,9	10,2	10, 0	10,3	10,7	11,3	11,6	12,7	1,53
Польща	5,4	6,5	7,2	8,2	9,6	8,2	9,4	9,9	10,1	10,3	10,7	11,2	11,1	12,2	2,26
Хорватія	7,8	8,5	9,3	10,2	11,2	10,5	10,5	10,5	10,3	10,3	10,2	10,6	11,2	11,8	1,51
Румунія	2,9	3,8	4,6	6,1	7,1	6,1	6,2	6,5	6,6	7,2	7,6	8,1	8,6	9,5	3,28
Болгарія	2,7	3,1	3,5	4,2	4,9	4,9	5,1	5,6	5,7	5,8	5,9	6,3	6,8	7,3	2,70

Джерело: Main GDP aggregates per capita [nama_10_pc]. Gross domestic product at market prices. Current prices, euro per capita / Eurostat.

Зростання ВВП призвело до підвищення відсоткового відношення ВВП на душу населення країн ЄС-13 до середньої величини показника по ЄС-28 (табл. 5.11). Цей показник є значно вищим для країн, які увійшли до зони євро.

Таблиця 5.11

ВВП у ринкових цінах, *% ВВП ЄС-28 на душу населення*

Регіон/ Країна	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ЄС-28	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
ЄС-15	120,7	119,7	119,1	118,0	116,6	117,1	116,7	116,3	116,3	116,1	116,0	115,9	115,5	114,8
Мальта	53,8	54,3	53,8	54,3	57,3	60,7	62,5	62,7	64,0	66,9	70,6	74,4	77,6	80,4
Кіпр	84,9	86,8	87,6	87,9	92,4	94,2	91,3	88,6	84,7	78,5	74,6	72,0	74,2	75,9
Словенія	61,6	62,3	63,6	66,8	71,8	72,2	69,4	68,6	65,8	65,6	65,9	64,8	66,8	69,3
Естонія	31,5	35,3	40,5	46,4	47,2	43,2	43,3	47,9	50,8	53,5	55,1	54,1	56,3	59,8
Словаччина	28,6	31,1	34,2	40,0	46,7	48,2	48,8	50,0	50,5	51,1	50,7	50,2	51,1	52,0
Литва	24,0	27,0	29,8	34,5	39,1	34,7	35,5	39,4	41,9	44,1	45,0	44,3	46,3	49,8
Латвія	22,9	26,1	31,5	39,5	42,8	35,7	33,3	37,5	40,7	42,3	42,8	42,3	43,7	46,4
Чеська Респ.	41,7	45,7	48,9	51,4	59,2	57,8	58,5	59,7	57,6	56,0	53,8	54,9	57,1	60,3
Угорщина	36,8	38,5	36,9	39,0	41,2	38,3	38,8	38,8	37,6	38,4	38,6	38,7	39,7	42,2
Польща	23,9	27,5	29,1	31,6	36,8	33,6	36,8	37,7	37,9	38,2	38,6	38,5	37,9	40,5
Хорватія	34,4	36,1	37,7	39,0	42,7	42,7	41,2	39,9	38,7	38,4	37,0	36,5	38,2	39,4
Румунія	12,7	16,0	18,8	23,4	27,3	25,1	24,3	25,0	24,9	26,8	27,3	27,8	29,6	31,8
Болгарія	11,9	13,1	14,3	16,2	18,7	20,1	19,9	21,5	21,5	21,5	21,4	21,7	23,1	24,3

Джерело: Main GDP aggregates per capita [nama_10_pc]Gross domestic product at market prices Percentage of EU28 total per capita (based on million euro), current prices / Eurostat.

Швидкі темпи економічної конвергенції в докризовий період частково відобразили інвестиційний бум. Середня частка валового нагромадження основного капіталу у ЄС-13збільшилася з 25% ВВП у 2004 р. до понад 29% ВВП у 2007 та 2008 рр., тоді як вона залишилася нижче 24% ВВП в ЄС-15 (табл. 5.12).

Таблиця 5.12

Загальні основні засоби (брутто), *% ВВП*

Регіон/ країна	2000	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ЄС-28	21,8	20,9	21,2	21,9	22,6	22,4	20,5	20,0	20,2	19,7	19,3	19,4	19,7	20,0	20,2
ЄС-15	21,7	20,8	21,1	21,7	22,2	22,0	20,3	19,9	19,9	19,5	19,1	19,2	19,5	19,9	20,1
ЄС-19	22,7	21,7	22,0	22,8	23,3	23,0	21,1	20,7	20,8	20,2	19,6	19,6	20,0	20,4	20,5
Естонія	26,6	31,8	32,9	36,7	36,6	31,2	22,7	21,2	26,2	28,6	27,7	25,6	23,6	23,0	24,4
Словаччина	27,3	25,0	27,3	27,3	26,8	25,5	21,7	22,1	24,0	21,2	20,7	20,7	24,3	21,3	21,4
Латвія	25,2	28,9	31,3	34,2	36,4	32,1	22,5	19,4	22,2	25,4	23,2	22,6	22,1	19,6	20,9
Кіпр	20,1	20,6	21,5	25,1	25,5	27,2	23,4	22,3	18,9	15,1	14,1	11,7	13,0	17,7	20,9

Мальта	22,5	20,6	22,0	22,0	22,4	19,6	18,2	21,4	18,0	18,1	17,5	17,2	24,7	23,5	20,3
Литва	19,1	22,9	23,4	25,9	28,6	26,0	17,9	16,9	18,5	17,4	18,5	18,9	19,6	19,3	19,2
Словенія	27,3	26,2	26,6	27,8	28,8	29,6	24,3	21,3	20,2	19,2	19,8	19,4	18,8	17,5	18,5
Чеська Республіка	30,6	28,1	28,2	28,0	29,5	29,0	27,1	26,9	26,5	25,9	25,1	25,1	26,5	24,9	24,8
Румунія	19,3	22,4	24,3	26,4	35,3	37,3	26,0	26,1	27,2	27,4	24,8	24,3	24,8	22,9	22,4
Угорщина	25,4	24,0	23,8	23,5	23,6	23,2	22,7	20,2	19,7	19,3	20,9	22,2	22,5	19,6	22,2
Хорватія	19,9	25,7	25,4	26,6	26,8	28,1	25,2	21,2	20,2	19,6	19,7	19,2	19,6	20,0	20,1
Болгарія	16,8	21,1	25,9	27,6	28,3	33,0	27,9	22,2	20,9	21,3	21,2	21,1	21,0	18,6	18,5
Польща	23,7	18,3	18,9	20,4	22,5	23,1	21,4	20,3	20,7	19,8	18,8	19,7	20,1	18,0	17,7

Джерело: Gross fixed capital formation (investments). Percentage of gross domestic product (GDP) At current prices / Eurostat.

Проте існувала значна різнорідність між країнами, оскільки показник перевищив 30% ВВП в Естонії та Латвії, тоді як залишився нижче 25% ВВП у Польщі та Угорщині. Внесок інвестиційної діяльності в реальну конвергенцію не був підтриманийу посткризовий період. Середня частка інвестицій у ЄС-13 скоротилася до 22% ВВП у 2010 р., а потім залишалася в цілому стабільною до 2014 р. (тоді як вона знизилася до рівня нижче 19% ВВП у 2013–2014 рр. в ЄС-15). Інвестиційна діяльність у регіоні підтримувалася значним припливом коштів ЄС. Тільки Чеська Республіка, Естонія та Румунія зареєстрували показник у розмірі щонайменше 25% ВВП у 2009–2014 рр., тоді як його величина в Польщі та Литві впала нижче 20% ВВП.

Важливим для оцінки макроекономічної ситуації в країнах ЄС-13 є аналіз боргового навантаження. Так, для Кіпру (країни – члена зони євро) показник відношення валового державного боргу до ВВП є значно вищим за середній для країн цієї зони і перевищує у понад 1,5 раза рівень показника за Маастрихтськими критеріями (60%). Дещо нижчим, але таким, що перевищує 60%, є боргове навантаження для Словенії, Хорватії та Угорщини. Для решти країн величина цього показника є помірною і має тенденцію до зниження (табл. 5.13).

Таблиця 5.13

Динаміка відношення валового державного боргу до ВВП, *%*

Регіон/ Країна	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ЄС-28	60,9	61,5	60,1	57,5	60,7	73,3	78,8	81,4	83,8	85,7	86,4	84,4	83,3	81,6
ЄС-19	68,5	69,3	67,4	65	68,7	79,2	84,6	86,6	89,7	91,6	91,8	89,9	89,1	86,8
Кіпр	64,8	63,4	59,3	54,0	45,6	54,3	56,8	66,2	80,1	103,1	108	108	105,5	96,1
Словенія	26,8	26,3	26,0	22,8	21,8	34,6	38,4	46,6	53,8	70,4	80,4	82,6	78,7	74,1
Мальта	71,9	70,0	64,5	62,3	62,6	67,6	67,5	70,1	67,7	68,4	63,7	58,6	56,3	50,9
Словаччина	40,6	34,1	31,0	30,1	28,5	36,3	41,2	43,7	52,2	54,7	53,5	52,2	51,8	50,9
Латвія	14	11,4	9,6	8,0	18,2	35,8	46,8	42,7	41,2	39	40,9	36,8	40,3	40
Литва	18,7	17,6	17,2	15,9	14,6	28,0	36,2	37,2	39,8	38,8	40,5	42,6	39,9	39,4
Естонія	5,1	4,5	4,4	3,7	4,5	7,0	6,6	6,1	9,7	10,2	10,5	9,9	9,2	8,7
Хорватія	40,3	41,2	38,6	37,2	39,0	48,3	57,3	63,8	69,4	80,4	84,0	83,7	80,2	77,5

Угорщина	58,7	60,5	64,5	65,5	71,6	77,8	80,2	80,5	78,4	77,1	76,6	76,6	75,9	73,3
Польща	45	46,4	46,9	44,2	46,3	49,4	53,1	54,1	53,7	55,7	50,4	51,3	54,2	50,6
Болгарія	36	26,8	21,0	16,3	13,0	13,7	15,3	15,2	16,7	17,1	27,1	26,2	29,6	25,6
Чеська Республіка	28,5	27,9	27,7	27,5	28,3	33,6	37,4	39,8	44,5	44,9	42,2	40,0	36,8	34,7
Румунія	18,6	15,7	12,3	11,9	12,4	22,1	29,7	34,0	36,9	37,6	39,2	37,8	37,3	35,1

Джерело: складено за даними Євростату: General government gross debt. Percentage of gross domestic product (GDP).

Про ефективність конвергенції країн ЄС свідчать і дані соціологічних опитувань. Оптимізм щодо майбутнього Європейського Союзу переважає в усіх країнах групи ЄС-13 (табл. 5.14).

Таблиця 5.14

Результати опитування щодо майбутнього ЄС у 2018 рр. по окремих країнах: оптимісти та песимісти

Регіон/Країна	Оптимісти	Песимісти	Не визначилися
ЄС-28	58	36	6
Єврозона	58	37	5
Литва	70	25	5
Мальта	70	19	11
Польща	69	24	7
Естонія	66	27	7
Румунія	65	29	6
Хорватія	63	32	5
Словенія	63	34	3
Латвія	62	35	3
Словаччина	61	34	5
Болгарія	61	29	10
Естонія	60	35	5
Угорщина	56	38	6
Чеська Республіка	55	42	3
Кіпр	54	42	4

Джерело: Public opinion in the European Union, First results / Standard Eurobarometer;European Union.March 2018. URL:http://ec.europa.eu/commfrontoffice/publicopinion/

Суперечливими є відповіді населення на питання щодо подальшого розширення ЄС у наступні роки (табл. 5.15). Ідетьсянасамперед про групу країн Балканського півострова – Албанію, Македонію, Сербію, Чорногорію, Боснію та Герцеговину[240]. Навесні 2018 р. на питання Євробарометра щодо майбутнього розширення 44% європейців виступили за майбутнє розширення, але 46% – проти, кожен десятий респондент «не знає» (10%). У

[240] Enlargement Strategy and Main Challenges 2008–2009. Communication from the Commission to the Council and the European Parliament / Commission of the European Communities. Brussels, 5.11.2008. COM(2008) 674 final. 67 p.

розрізі опитування по окремих країнах групи ЄС-13 підтримка «подальшого розширення ЄС з метою включення інших країн у наступні роки» переважає у 9 країнах – членах ЄС: найсильніше в Литві (66%), Польщі та Румунії (65%). У Чехії переважає протидія майбутньому розширенню (36% проти 56%).

Таблиця 5.15

Результати опитування щодо подальшого розширення ЄС у наступні роки

Країна	За	Проти	Не знають
ЄС-28	44	46	10
Литва	66	23	11
Польща	65	23	12
Румунія	65	23	12
Угорщина	61	31	8
Хорватія	59	34	7
Мальта	58	24	18
Словенія	56	35	9
Латвія	52	37	11
Болгарія	52	28	20
Словаччина	49	40	11
Кіпр	49	42	9
Естонія	46	37	17
Чехія	36	56	8

Джерело: Public opinion in the European Union, First results / Standard Eurobarometer 89. Spring 2018. European Union, 2018. URL: http://ec.europa.eu/commfrontoffice/publicopinion/

Наведені результати дослідження свідчать про в основному позитивний вплив процесів розширення ЄС. Як свідчить досвід приєднання 10 країн Центральної та Східної Європи й країн Балтії, усі вони досягли значного прогресу щодо реальної та номінальної конвергенції попри негативний вплив двох потужних криз. Саме ці кризи спричинили розшарування країн за темпами соціально-економічної кризи.

5.5. Перспективні інструменти надання ЄС фінансової допомоги Україні

Перспективні інструменти надання ЄС фінансової допомоги Україні визначаються еволюційними процесами формування основного документа стратегічного планування та подальшого функціонування Європейського

Союзу – проєкту загального бюджету ЄС (багаторічних фінансових рамок) на 2021–2027 рр., поданого відповідно до чинної процедури для обговорення у травні 2018 р. У цьому документі визначені пріоритети та перспективи міжнародних програм ЄС, до яких може залучатися Україна.

Проєкт бюджету на 2021–2027 рр. враховує основні стратегічні ініціативи ЄС, ухвалені в останні роки, у яких окреслено «новітній зовнішній ландшафт» та виклики стабільному розвитку інтеграційного угруповання.

Так, у Глобальній стратегії «Спільне бачення, спільні дії: сильніша Європа»[241] зазначено: нові виклики та пріоритети, з якими стикаються зовнішні дії ЄС, підкреслюють необхідність перерозподілу фінансів ЄС. Чинний бюджет зовнішньої політики ЄС становить приблизно 6% від загального бюджету ЄС. Відповідно до запитів резолюції Європейського Парламенту від 6 липня 2016 р., цей бюджет має бути посилений для вирішення гуманітарних та інших надзвичайних ситуацій у Європі та за її межами, а також через збільшення кількості переміщених осіб та низки складних криз.

У червні 2017 р. оприлюднено стратегічний документ «Роздуми про майбутнє фінансів ЄС»[242]. У зазначеному документі відзначено ускладнення зовнішньої ситуації у світі, яке характеризується зростаючою крихкістю, викликаною численними кризами в сусідстві з ЄС та за її межами. Зокрема відзначено, що регіональні конфлікти, тероризм, економічна нерівність та зростаючий міграційний тиск стали частиною цієї нової реальності, яка посилюється зростанням населення, зміною клімату та погіршенням екологічної ситуації. Віддалені кризи мають не лише далекосяжні регіональні наслідки, але часто впливають на життя громадян ЄС[243]. Відповідно,

[241] Shared Vision, Common Action: A Stronger Europe. A Global Strategy for the European Union's Foreign And Security Policy. June 2016. URL: http://eeas.europa.eu/archives/docs/top_stories/pdf/eugs_review_web.pdf

[242] Reflection Paper on the Future of EU finances / European Commission COM(2017) 358 of 28 June 2017. URL: https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/reflection-paper-eu-finances_en.pdf

[243] Commission Staff Working Document. Impact Fssessment. Accompanying the document.Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council Establishing the Neighbourhood,

Єврокомісія врахувала сучасні реалії зовнішніх впливів і запропонувала широкий спектр зовнішніх інструментів на підтримку запобігання конфліктам і розбудови миру. Важливим складовим інструментом є Європейський інструмент сусідства (ENI).

Відомо, що на Сході і Півдні ЄС, відповідно до ст. 8 Договору про Європейський Союз, розвинуто специфічні відносини з сусідніми країнами з метою створення зони процвітання і добросусідства. ЄС упродовж багатьох років реалізує стратегію побудувати ефективні партнерські відносини зі своїми сусідами для підтримки більш стабільного сусідства ЄС, сприяння демократії, належного управління та прав людини, відкриваючи торгівлю та співпрацюючи в політичних сферах, включаючи питання міграції та візові питання. В рамках політики розширення ЄС багато в чому сприяє досягненню ширших європейських цілей забезпечення стабільності, безпеки та процвітання в безпосередньому сусідстві з ЄС. Через цю політику ЄС підтримує бенефіціарів у прийнятті та здійсненні політичних, інституційних, правових, адміністративних, соціальних та економічних реформ, необхідних для дотримання цінностей ЄС, та поступового їх узгодження з правилами, стандартами, політикою та практикою ЄС з метою членства в ЄС. Прихильність ЄС до політики розширення була підтверджена стратегічними повідомленнями Єврокомісії щодо країн Західних Балкан. Специфічну сферу реалізації зовнішньополітичних інтересів являє Європейська політика сусідства.

2 травня 2018 р. Європейська Комісія ухвалила свої пропозиції щодо нового бюджету на 2021–2027 рр. Згідно з цими пропозиціями, Інструмент сусідства, розвитку та міжнародного співробітництва (NDICI) матиме бюджет у розмірі 89,5 млрд євро за цей період, з яких 300 млн євро буде спрямовано на Європейський інструмент ядерної безпеки.

Основні зміни, що передбачені в рамках наступного бюджету ЄС, стосуються об’єднання декількох зовнішніх статей фінансування у широкий

Development and International Cooperation Instrument / European Commission. Brussels, 14.6.2018. SWD(2018) 337 final. 111 p.

інструментарій. Широкий інструментарій включатиме: політику сусідства, міграційну політику, а також забезпечення макрофінансової допомоги. У табл. 5.16 наведено порівняльні дані щодо поточних статей фінансування зовнішньої діяльності 2014–2020 рр.та запропонованих на 2021–2027 рр.

Таблиця 5.16

Перелік поточних статей фінансування зовнішньої діяльності 2014–2020 рр. та запропонованих на 2021–2027 рр.

Напрями фінансування (2014–2020 рр.)	**Напрями фінансування (2021–2027 рр.)**
Зовнішні дії	
Фінансування співробітництва з питань розвитку (DCI)	Інструмент сусідства, розвитку та міжнародного співробітництва, разом із Європейським інструментом ядерної безпеки Співпраця, що доповнює сусідство, розвиток та міжнародне співробітництво Інструмент на основі Договору Євратом
Європейський інструмент сусідства (ENI)	
Фінансування партнерства для співпраці з третіми країнами (PI)	
Європейський інструмент демократії та прав людини (EIDHR)	
Інструмент, що сприяє стабільності та миру (IcSP)	
Європейський фонд розвитку (EDF), включаючи інвестиції в країнах ACP (African Caribbean and Pacific) за винятком Африканського фонду сприяння миру	
Інструмент співробітництва в галузі ядерної безпеки (INSC)	
Європейський фонд сталого розвитку (EFSD)	
Мандат зовнішнього кредитування (ELM)	
Гарантійний фонд для зовнішньої діяльності	
Макрофінансова допомога (MFA)	
Заморські країни та території	Співпраця з Гренландією, Заморськими країнами Співпраця з Гренландією
Співпраця з Гренландією	
Гуманітарна допомога	Гуманітарна допомога
Спільна зовнішня політика та політика безпеки	Спільна зовнішня політика та політика безпеки
Підтримка турецької громади Кіпру	Підтримка турецької громади Кіпру
Допомога перед приєднанням	
Інструмент допомоги перед вступом до ЄС (IPA)	Інструмент допомоги перед вступом до ЄС (IPA)
Реакція на кризу	
Механізм цивільного захисту ЄС	RescEU
Ініціатива добровольців ЄС	
Інвестування в людину та європейські цінності	
Європейський корпус солідарності	Європейський корпус солідарності
Інструменти поза курсом MFF (Multi-annual Financial Framework, багаторічною фінансовою рамкою)	
Резерв екстреної допомоги	Резерв екстреної допомоги (внутрішній і зовнішній)
поза бюджетом	
Спільна зовнішня політика та політика безпеки - операції з обороною Наслідки (механізм Афіни)	Європейський фонд миру

Європейський фонд розвитку – Африканського фонд миру	

Джерело: Commission Staff Working Document. Impact Fssessment. Accompanying the document.Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council Establishing the Neighbourhood, Development and International Cooperation Instrument / European Commission. Brussels. 14.6.2018. SWD(2018) 337 final. P .4.

У табл. 5.17 показано суми, призначені для кожного напряму фінансування на період 2014–2020 рр.та прогнозовані на 2021–2027 рр. (так звана базова лінія). Основні наслідки виходу Великої Британії зі складу Євросоюзу на зовнішні дії ЄС означатимуть скорочення на 12,5% для всіх статей, за винятком Європейського фонду розвитку, до якого Велика Британія вносить 14%.

Таблиця 5.17

Обсяги фінансування базової лінії зовнішньої політики ЄС

Напрями політики	**Внески 28 країн-членів**, *млн євро* (2014–2020 рр.)	**Внески 27 країн-членів,** *млн євро* (2021–2027 рр.)	**Внески 27 країн-членів**, *млн євро (*2021–2027 рр.) у рік
Допомога перед вступом (IPA II)	12.138,63	10.621	1.52
Європейський інструмент сусідства	16.496,26	14.434	2.06
Розвиток співробітництва (DCI)	19.947,59	17.454	2.49
Інструмент партнерства (PI)	958,53	838,71	119,9
Європейський інструмент демократії та людини	1.306,56	1.143	0.16
Права (EIDHR)			
Інструментарій, що сприяє стабільності та миру (IcSP)	2.365,85	2.070	0.30
Інструментарій співробітництва в галузі ядерної безпеки (INSC)	325,321	284,656	40.67
Рішення Гренландії (GD)	217,8	190,575	27,23
Спільна зовнішня політика та політика безпеки (CFSP)	2.121,24	1.856	0.27
Макрофінансова допомога (MFA)	294,843	257,988	36,86
Гарантійний фонд для зовнішніх заходів	1.627,67	1.424	0.20
Гуманітарна допомога	7.553,60	6.609	0.94
Механізм цивільного захисту ЄС	122,827	107,474	15,35
Ініціатива добровольців ЄС (EUAV)	126,02	110,268	15,75
Європейський фонд сталого розвитку (EFSD)	350	306,25	43,75

*Джерело:*Commission Staff Working Document. Impact Fssessment. Accompanying the document.Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council Establishing

the Neighbourhood, Development and International Cooperation Instrument / European Commission. Brussels, 14.6.2018. SWD(2018) 337 final. p. 5.

Завершуючи виклад даних щодо перспективних змін інструментів зовнішньої політики ЄС, слід відзначити, що Європейський Союз активно просуває свої глобальні інтереси на світовій арені, використовуючи фінансові ресурси загального бюджету. Він будує багатосторонні відносини для сприяння розвитку колективних відповідей на спільні виклики, сприяє доступу до ринків країн-партнерів, стимулюючи торгівлю, інвестиції та бізнес-можливості. Він також підтримує зовнішню проєкцію своєї внутрішньої політики та працює над посиленням поширеного розуміння зовнішньої політики ЄС, особливо за допомогою публічної дипломатії.

Пріоритети фінансової співпраці України та ЄС. Пріоритети фінансової співпраці України та ЄС щодо України та реалізацією Угоди про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони.

Від початку співробітництва нормативно-правова базатехнічного співробітництва Україна-ЄС налічує 119 міжнародних договорів(на суму понад 3,2 млрд євро)направлених на реалізацію проєктів технічного співробітництва за такими основними напрямами[244]: сприяння економічному та соціальному розвитку (у тому числі в прикордонних регіонах); покращення якості навколишнього середовища та попередження надзвичайних ситуацій; покращення ефективності управління кордонами; підтримка громадського суспільства та ініціатив, спрямованих на вирішення спільних проблем; підтримка культурних та освітніх мереж з метою створення загального культурного середовища; реформування системи юстиції та державне управління; розвиток торгівлі та приватного сектора; енергетика (енергоефективність).

[244] Допомога ЄС у відновленні України / Урядовий офіс з питань європейської інтеграції. Секретаріат Кабінету Міністрів України. URL: https://www.kmu.gov.ua/storage/app/media/uploaded-files/broshura-ita.pdf

Європейський інструмент сусідства на 2014–2020 рр.передбачає загальнийбюджет фінансування – 15,4 млрд євро. Програми співробітництва та обсяги фінансування для України представлені у табл. 5.18.

Таблиця 5.18

Планові обсяги фінансування програм співробітництва України та ЄС у рамках Європейського інструменту сусідства

Програма співробітництва	**Бюджет,** *млн євро*
Спільні операційні програми прикордонного співробітництва:	288,8
«Польша-Білорусь – Україна»	175,8
«Угоршина – Словаччина – Румунія – Україна»	73,9
«Басейн Чорного моря»	39,1
«Україна – Румунія»	60,0
Програми територіального співробітництва:	6,6
«Україна – Білорусь»	3,3
«Україна – Молдова»	3,3
Програма підтримки ЄСу відновленні економіки України	55,0
Програма технічного співробітництва	15,3
Контракт для України з розбудови держави	355,0
Програми секторальної бюджетної підтримки:	259,0
Підтримка регіональної політики України	50,0
Продовження підтримки імплементації Енергетичної стратегії України	45,0
Підтримка секторальної політики управління кордоном в Україні	60,0
Підтримка імплементації Транспортної стратегії України	65,0
Сприяння взаємній торгівлі шляхом усунення технічних бар'єрів у торгівлі між Україною та ЄС	39,0
Загалом	979,7

Джерело: Допомога ЄС у відновленні України / Урядовий офіс з питань європейської інтеграції; Секретаріат Кабінету Міністрів України. URL: https://www.kmu.gov.ua/storage/app/media/uploaded-files/broshura-ita.pdf

У вересні 2018 р. Європейська Комісія підписала Меморандум про взаємодію з Україною щодо макрофінансової допомоги (МФП), яка передбачає вилучення 1 млрд євро у вигляді середніх і довгострокових кредитів. Ця підтримка ЄС буде і в подальшому сприяти стабілізації економіки країни, в тому числі за допомогою структурних реформ і реформ управління. Згідно з умовами, викладеними у зазначених Меморандумах про взаєморозуміння, кошти макрофінансової допомоги ЄС використовуються з метою зменшення зовнішнього фінансового тиску на Україну, поліпшення її платіжного балансу та забезпечення бюджетних потреб, а також підсилення її позиції за валютними резервами.

ЄС продовжує надавати допомогу Луганській і Донецькій областям у різних сферах, включаючи зниження ризиків, пов'язаних з промисловістю. Освітні заходи були проведені для 250 тис. осіб. Кошти ЄС йдуть на покращення інфраструктури і ремонту, в тому числі на відновлення мостів і реконструкцію десятків об'єктів життєво важливої соціальної інфраструктури. Крім того, підтримку від ЄС отримали внутрішньо переміщені люди, причому 500 тис. осіб отримали безпосередню грошову допомогу, а понад 1500 – гранти на створення нового бізнесу[245].

Україна найбільш активно серед країн Східного партнерства бере участь у програмі Erasmus+. Перевагами цієї програми обміну скористалося понад 7000 українських студентів та викладачів.

ЄС підтримує інтеграцію України до Європейського дослідницького простору. Для цього було ухвалено рішення проасоціацію (повноправну участь)України із програмою Горизонт 2020та додатковими дослідницькими програмами Євратому. Підписання відповідної Угоди відбулося у березні 2015 р. в Києві[246]. Така асоціація дозволяє українським дослідникам, бізнесовим проєктам та інноваторам подавати свої заявки на участь у всіх механізмах фінансування обох програм, на всьому ланцюгу дослідницько-інноваційної діяльності, від фундаментальних наук до діяльності безпосередньо перед виходом в комерційну сферу. Все це українські учасники можуть робити нарівних правах із колегами з ЄС. Крім того, ЄС підтримує реформування та модернізацію української національної системи дослідження та інновацій відповідно до результатів всебічної експертної оцінки (2016 р.)задля підтримки досліджень, що більше орієнтуються на інновації. Також ЄС підтримує загальне розуміння в Україні того, який вплив мають дослідницькі та інноваційні проєкти у рамках програми Горизонт 2020, приділяючи особливу увагу залученню бізнесу, зокрема малих і

[245] Отношения ЕС-Украина в фактах и цифрах. URL: https://eeas.europa.eu/sites/eeas/files/eap_summit_factsheet_ukraine_russian.pdf.
[246] Ukraine joins Horizon 2020 to work with EU in science and research / European Commission. Kiev, 20 March 2015. URL: http://europa.eu/rapid/press-release_IP-15-4640_en.htm

середніх підприємств. Окрім того, надається підтримка модернізації системи трансферу технологій України.

Для України важливо дотримуватися активної зовнішньополітичної позиції, брати участь у чинних та перспективних програмах ЄС, переговорах щодо визначення її місця у спільній європейській політиці безпеки тощо. Геополітичні інтереси України на європейському континенті визначаються у площині міжнародного військового співробітництва, перспектив здійснення інфраструктурних проєктів в інтересах ЄС, зокрема логістичного компоненту спільних дій в інтересах гарантування безпеки ЄС.

Розкриття суперечностей поглиблення євроінтеграційних процесів у контексті фінансування зовнішньополітичних пріоритетів ЄС на 2021–2027 рр. Огляд публікацій щодо проєкту бюджету ЄС на 2021-2027 рр. дозволяє узагальнити певні суперечливі аспекти. Зокрема на спільній політиці щодо формування проєкту бюджетупозначаються суттєві суперечності між владними структурамиЄС та країнами-членами щодо принципових підходів формування, розподілу та використання спільного бюджету ЄС, специфіка та неоднорідність економічного і соціального розвитку країн – членів Євросоюзу, необхідність врахування політики країн, що межують з ЄС та ін.

Наукове видання

Борзенко Олена Олександровна
Богдан Тетяна Петрівна
Шаров Олександр Миколайович
Плотніков Олексій Віталійович
Панфілова Тамара Олександрівна
Редзюк Євген Васильович
Олійник Олег Миколайович
Шпенюк Ольга Євгенівна
Кузьмін Євген Антонович
Підвисоцький Ян Володимирович

РОЗВИТОК ФІНАНСОВИХ ІНСТИТУТІВ ЄС ТА ВИКЛИКИ ДЛЯ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ

За редакцією д-ра екон. наук, проф. О.О.Борзенко

Редактори: *І.І. Бажал, А.К. Кокошко, Т.П. Тацій*
Оригінал-макет: *С.В. Чимбай*

Підписано у світ 25.11.2019 р.
Об`єм даних 1,56 Мб

ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України»
вул. Панаса Мирного, 26, м. Київ, 01011
тел. (044) 254-20-36, факс (044) 280-88-69
E-mail: eip@ief.org.ua