

УДК 336.76

**Л. В. Кривенко**

доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри теоретичної і прикладної економіки, ДВНЗ «Українська академія банківської справи НБУ», Суми, Україна [krivenko@uabs.edu.ua](mailto:krivenko@uabs.edu.ua)

**О. В. Ісаєва**

асистент кафедри теоретичної і прикладної економіки, ДВНЗ «Українська академія банківської справи НБУ», Суми, Україна [o.v.isaieva@uabs.edu.ua](mailto:o.v.isaieva@uabs.edu.ua)

**ДОЦІЛЬНІСТЬ ЗАПРОВАДЖЕННЯ МОДЕЛІ МЕГАРЕГУЛЯТОРА ФІНАНСОВОГО РИНКУ В УКРАЇНІ**

**Анотація.** Досліджено позитивні та негативні аспекти впровадження моделі мегарегулятора фінансового ринку. Систематизовано передумови, необхідні для функціонування мегарегулятора фінансового ринку України. Проаналізовано ключові показники стійкого розвитку фінансового ринку країн світу у взаємозв'язку з їх моделями регулювання. Обґрунтовано висновок, що більшість показників є нижчими у країнах із мегарегулятором, ніж у країнах, де функціонують секторна модель та модель «двох вершин». Визначено, що в Україні досі не склалися необхідні передумови для впровадження моделі мегарегулятора, що підтверджує недоцільність його створення на сучасному етапі. Запропоновано заходи з підготовки до впровадження єдиного органу регулювання фінансового ринку України в майбутньому.

**Ключові слова:** фінансовий ринок; державне регулювання; мегарегулятор; модель.

**Larysa Kryvenko**

D.Sc. (Economics), Professor, Ukrainian Academy of Banking of the National Bank of Ukraine, Sumy, Ukraine  
57 Petropavlivska Str., Sumy, 40030, Ukraine

**Olena Isaeva**

Assistant Professor, Ukrainian Academy of Banking of the National Bank of Ukraine, Sumy, Ukraine  
57 Petropavlivska Str., Sumy, 40030, Ukraine

**FEASIBILITY OF IMPLEMENTATION IN UKRAINE THE MODEL OF MEGA-REGULATOR OF FINANCIAL MARKET**

**Abstract.** *Introduction.* Recently an intense discussion of advisability the introducing a comprehensive approach to the regulation of the financial market in Ukraine by refusing models departmental regulators for the benefit of the mega-regulator in the circle of scholars and practitioners is going. From the point of view of

the real sector development, competitiveness increase and market share expand additional financial resources that can be obtained from financial market participants are necessary. The creation of an enabling environment for their functioning is an important task of the state, because the mismatch of the regulation mechanism of financial market participants can lead to negative consequences for the real economy and cause a systemic economic crisis. According to that the models of financial market regulation study is an important direction of modern economic analysis.

*Purpose.* Analysis of feasibility and prediction of possible consequences of creating a mega-regulator of the financial market of Ukraine at the present stage from the standpoint of ensuring the sustainable development of the market.

*Results.* Positive and negative aspects of implementation the model of mega-regulator of the financial market have been formulated. The preconditions necessary for the functioning of the mega-regulator of the financial market of Ukraine are grounded. The key indicators of sustainable development of the financial markets of different countries in conjunction with their regulatory models are analyzed. The authors conclude that most of the indicators are lower in countries with mega-regulator, than in countries with sector model or model of «twin peaks».

*Conclusion.* It is determined that Ukraine still has not developed the necessary preconditions for the introduction of the mega-regulator model, which also confirms the inappropriateness of its creation at the present stage.

**Keywords:** financial market; state regulation; megaregulator; model.

**JEL Classification:** E32, E37, E42, E44.

**Л. В. Кривенко**

доктор экономических наук, профессор, заведующая кафедрой  
теоретической и прикладной экономики, Украинская академия банковского  
дела НБУ, Сумы, Украина

**Е. В. Исаева**

ассистент кафедры теоретической и прикладной экономики, Украинская  
академия банковского дела НБУ, Сумы, Украина

**ЦЕЛЕСООБРАЗНОСТЬ ВНЕДРЕНИЯ МОДЕЛИ  
МЕГАРЕГУЛЯТОРА ФИНАНСОВОГО РЫНКА В УКРАИНЕ**

**Аннотация.** Исследованы позитивные и негативные аспекты внедрения модели мегарегулятора финансового рынка. Систематизированы предпосылки,

необходимые для функционирования мегарегулятора финансового рынка Украины. Проанализированы ключевые показатели устойчивого развития финансового рынка стран мира во взаимосвязи с их моделями регулирования. Обоснован вывод, что большинство показателей ниже в странах с мегарегулятором, чем в странах, где функционируют секторная модель и модель «двух вершин». Определено, что в Украине до сих пор не сложились необходимые предпосылки для внедрения модели мегарегулятора, что также подтверждает нецелесообразность его создания на современном этапе. Предложены мероприятия по подготовке к внедрению единого органа регулирования финансового рынка Украины в будущем.

**Ключевые слова:** финансовый рынок; модель; государственное регулирование; мегарегулятор.

**Постановка проблеми.** Останнім часом в колі науковців та практиків відбувається гостра дискусія стосовно доцільності запровадження комплексного підходу до регулювання фінансового ринку в Україні шляхом відмови від моделі відомчих регуляторів на користь мегарегулятора. З точки зору розвитку реального сектору, для підвищення конкурентоспроможності та розширення частки ринку необхідні додаткові фінансові ресурси, які можна отримати від суб'єктів фінансового ринку. Створення сприятливого середовища для їх функціонування є важливим завданням держави, оскільки невідповідність механізму регулювання діяльності суб'єктів фінансового ринку може призвести до негативних наслідків для реальної економіки та спровокувати системну економічну кризу. З огляду на це дослідження моделей регулювання фінансового ринку є актуальним напрямом сучасного економічного аналізу.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питання вибору моделі регулювання національних фінансових ринків, окремі аспекти функціонування моделі мегарегулятора досліджувалися багатьма зарубіжними вченими, зокрема, з-поміж яких Дж. Вальтер, П. Вескотт та С. Пеллерін (Walter

&Wescott&Pellerin, 2009) [1], Ж.-Б. Госсе та Д. Пліхон (Gosse&Plihon, 2014) [2], М. Кваст та Г. де Ніколо (Kwast&De Nicol`o, 2002) [3], Дж. Стігліц (Stiglitz, 1991) [4], Дж. Татом (Tatom, 2011) [5] та ін. Дослідженню моделей регулювання фінансових ринків присвятили свої роботи такі вітчизняні автори, як І. Школьник (I. Shkolnyk), О. Дзюнь (O. Dzun), В. Домбровський (V. Dombrovskiy), О. Пластун (O. Plastun), С. Науменкова (S. Naumenkova) та ін. Водночас, у представлених ученими підходах до обґрунтування вибору моделі регулювання фінансових ринків недостатньо висвітлені питання впливу моделі регулювання фінансового ринку на показники його стійкого розвитку.

**Метою статті** є аналіз доцільності та прогнозування можливих наслідків створення мегарегулятора фінансового ринку України на сучасному етапі з позиції забезпечення стійкого розвитку ринку.

**Основні результати дослідження.** Протягом останнього десятиріччя у світі сформувалася тенденція до трансформації систем нагляду за фінансовим ринком. Ідея переходу від секторної моделі до моделей з більш високим рівнем централізації наглядових функцій набула досить широкого поширення. Такі реформи були здійснені, наприклад, у Австрії, Бельгії, Ірландії, Німеччині, Словаччині, Фінляндії, Мальті, Естонії, Латвії, Польщі, Колумбії, Казахстані, Японії, Кореї та ряді інших країн.

В середньому за рік у двох країнах світу запроваджується система регулювання фінансового ринку, заснована на мегарегуляторі, причому особливо плідним у цьому сенсі став 2002 рік, коли було створено мегарегулятори у 7 країнах [6].

Мегарегулятор фінансового ринку являє собою модель його регулювання, де за єдиним органом закріплюються функції нагляду й регулювання ринку та діяльності установ на ньому, що представлені не менш ніж трьома ключовими сегментами фінансового ринку (ринку цінних паперів, страховому та банківському сегментах). Такий орган нагляду є ефективним лише в тому випадку, коли його структура, цілі та функції відповідають основним характеристикам фінансового сектору країни. Зокрема, затребуваним

мегарегулятор стає тоді, коли розвиток фінансового сектору відбувається у бік універсалізації. Чим більш різноманітним є спектр послуг фінансових установ, тим складніше регулювати їх діяльність спеціалізованим органам [7].

В сучасних умовах багато фінансових посередників у економічно розвинених країнах пропонують єдиний пакет послуг, що включає в себе кредити, страхові поліси, цінні папери. Поєднання їх в єдиному пакеті можливо, якщо вони мають однакові цінові ризики. Деякі страхові компанії також пропонують короткострокові страхові продукти, що за своїми характеристиками більше нагадують депозити. Окрім того, існує значна кількість фінансових продуктів, наприклад, кредитні деривативи, що представляють собою банківські аналоги страхування кредитів. Ускладнення продуктів на фоні динамічного зростання ринку, а також нарощування обсягів сек'юритизації традиційних форм позик роблять украй складним ефективно регулювання фінансового ринку спеціалізованими наглядовими органами [8].

Мегарегулятор фінансового ринку може бути затребуваним не лише через ускладнення фінансових продуктів, але й у зв'язку із складною структурою фінансового сектора. Об'єднання фінансових посередників у конгломерати робить роздільний нагляд більш проблематичним. У конгломераті діє величезна кількість внутрішніх зв'язків, а збитки на одних ринках перекриваються прибутками на інших, унаслідок чого стираються межі між ризиками страхування, цінних паперів та банківської справи. Оцінка ж сукупних ризиків конгломерату спеціалізованим регулятором стає практично неможливою.

В Україні вже не перший рік ведеться дискусія щодо можливості створення мегарегулятора, якому би підпорядковувалися усі учасники фінансового ринку. Однак різниця у рівнях розвитку ринків економічно розвинених країн та нашої країни визначає і різницю в проблемах, що постають перед регулюючими органами.

Важливо зазначити, що в Україні між трьома органами регулювання фінансового ринку укладено меморандум про співробітництво, але фактично даний документ не виконується, а використовується лише фрагментарно через

створення тимчасових робочих груп щодо розробки конкретних нормативних документів [8].

Ключовими факторами, що сприяють створенню мегарегулятора фінансового ринку, є наступні:

- зростання ролі небанківських фінансових установ та їх кооперації із банками, наслідком чого є набуття спільних рис процедурами нагляду, регулювання, ліцензування різних суб'єктів;

- зміна кількісних і якісних ознак ризиків, що виникають на фінансових ринках;

- широке поширення тенденції комбінованого надання фінансових послуг у результаті появи нових фінансових інструментів;

- утворення мегафінансових структур у результаті процесів консолідації [1].

Основні аргументи «за» і «проти» створення мегарегуляторів фінансових ринків згідно підходу МВФ представлено в таблиці 1.

Таблиця 1 – Аргументи «за» і «проти» створення мегарегуляторів фінансових ринків

| За  | Проти  |
|---|--|
| - можливість контролю за дільністю, складом і структурою фінансових конгломератів;<br>- регуляторна гнучкість – здатність швидко спрямовувати фінансові потоки у галузі й сфери, що найбільше цього потребують;<br>- конкурентна нейтральність – нагляд за фінансовим ринком у цілому дає можливість боротися з регуляторним арбітражем;<br>- ріст відповідальності – функціонування на ринку мегарегулятора дозволяє впорядкувати систему відповідальності за становище фінансового ринку;<br>- зменшення витрат на оплату праці співробітників;<br>- зростання професіоналізму працівників органу регулювання – має місце розвиток спільної культури персоналу та економія витрат на покращення їхньої кваліфікації | - мінімізація ефекту економії масштабу – у випадку бюрократичного характеру органу регулювання може виникнути ситуація, коли мегарегулятор буде витратити кошти, зекономлені на економії масштабу, на власне функціонування;<br>- зростання моральної небезпеки – виникає ризик надмірного розростання «мережі безпеки», зокрема, при страхуванні депозитів;<br>- розпорошення об'єктів регулювання – нагляду й регулюванню підлягає максимальна кількість об'єктів, що діють у різних сегментах фінансового ринку, а у мегарегулятора може виникнути прагнення узгодити їх;<br>- обмеженість синергії – різні фінансові установи вимагають різних підходів щодо нагляду й регулювання, а це може перешкоджати синергетичному ефекту |

Джерело: складено авторами на основі [5]

В умовах кризового стану економіки, що має місце в Україні на сьогоднішній день, на наш погляд, реформування фінансового сектору зі створенням мегарегулятора є недоцільним, оскільки досвід країн, що його запровадили, свідчить про певне зниження ефективності фінансового контролю та нагляду, особливо на початковому етапі, коли має місце перепідпорядкування функцій існуючих органів управління.

Звичайно, інші моделі організації регулювання фінансового ринку також мають свої переваги й недоліки. Так, секторна модель передбачає нагляд за діяльністю різних секторів фінансового ринку з урахуванням їх специфіки, проте її суттєвими недоліками є труднощі досягнення узгодженості між наглядовими органами та ймовірність їх конфлікту, а також ускладнене регулювання фінансових конгломератів.

До сильних сторін моделі перехресного регулювання слід віднести збереження за центробанком його історичних функцій, можливість здійснення нагляду за фінансовими конгломератами, посилення відповідальності, відсутність ймовірності приділення недостатньої уваги одній із цілей (захисту прав споживачів послуг та макроекономічної стабільності). Однак, у той же час, модель не позбавлена недоліків, адже в ній має місце часткове дублювання функцій та зростання витрат учасників ринку [9].

Зазначимо, що кожна країна, як правило, має унікальну модель організації нагляду, що є близькою до трьох основних. Кожна модель показала свою ефективність, пройшла перевірку кризами та має право існування.

У таблиці 2 представлені розрахунки середніх значень показників стійкого розвитку фінансових ринків різних країн світу та їх групування в залежності від наявності чи відсутності мегарегулятора фінансового ринку.

Дані таблиці свідчать, що в середньому показники стійкого розвитку фінансового сектору у країнах з мегарегулятором фінансового ринку є не набагато, але нижчими, ніж у країнах із секторною моделлю та моделлю перехресного регулювання. Це, зокрема, стосується співвідношення капіталу

банків до їх активів, індексу прозорості регулювання фінансового сектору, обсягу торгів на фондовому ринку по відношенню до ВВП, волатильності фондового ринку. Тільки один із аналізованих показників – частка недіючих кредитів банків виявився в середньому кращим у країнах із мегарегулятором. Отже, можна зробити висновок, що доцільність впровадження мегарегулятора в Україні з точки зору показників стійкого розвитку фінансового ринку не підтверджена.

Таблиця 2 – Показники стійкого розвитку фінансового ринку в різних країнах світу в 2009-2013 рр.

|                                 | Країни / Показники              | Співвідношення капіталу банків до їх активів | Частка недіючих кредитів банків | Індекс прозорості регулювання фінансового сектору | Обсяг торгів на фондовому ринку (% від ВВП) | Волатильність фондового ринку |
|---------------------------------|---------------------------------|--|---------------------------------|---|---|-------------------------------|
| Мегарегулятор                   | Сінгапур                        | 8,2  | 0,8                             | 7,5   | 54,5  | 0,17                          |
|                                 | Норвегія                        | 6,8  | 1,3                             | 7,5   | 26,6  | 0,18                          |
|                                 | Австрія                         | 8,0  | 3,8                             | 9,0   | 11,6  | 0,23                          |
|                                 | Данія                           | 6,5  | 4,8                             | 8,5   | 32,7  | 0,16                          |
|                                 | Швеція                          | 5,7  | 3,6                             | 11,0  | 69,2  | 0,13                          |
|                                 | Велика Британія                 | 5,0  | 3,7                             | 8,0   | 95,2  | 0,12                          |
|                                 | Японія                          | 5,5  | 1,9                             | 7,5   | 60,5  | 0,17                          |
|                                 | Південна Корея                  | 8,3  | 3,6                             | 5,5   | 123,8                                       | 0,13                          |
|                                 | Австралія                       | 5,6  | 1,2                             | 9,5   | 68,5  | 0,10                          |
|                                 | ПАР                             | 7,7  | 3,4                             | 8,5   | 81,5  | 0,11                          |
|                                 | Угорщина                        | 9,1  | 16,6                            | 6,0   | 8,6   | 0,17                          |
|                                 | Німеччина                       | 5,5  | 12,7                            | 10,0  | 34,7  | 0,12                          |
|                                 | Словаччина                      | 6,1  | 5,2                             | 8,0   | 0,2   | 0,06                          |
|                                 | Чеська республіка               | 7,5  | 5,7                             | 8,0   | 4,9   | 0,19                          |
|                                 | Китай                           | 6,3  | 11,1                            | 9,5   | 70,8  | 0,09                          |
| Середнє значення по групі країн | 6,8                             | 5,3  | 8,3                             | 49,6  | 0,14  |                               |
| Інші моделі                     | Португалія                      | 6,9  | 10,8                            | 9,0   | 12,2  | 0,12                          |
|                                 | Греція                          | 8,3  | 23,5                            | 6,5   | 5,9   | 0,21                          |
|                                 | Італія                          | 5,5  | 14,5                            | 9,0   | 36,3  | 0,13                          |
|                                 | Франція                         | 5,4  | 4,5                             | 7,5   | 41,9  | 0,11                          |
|                                 | Іспанія                         | 8,3  | 3,4                             | 9,5   | 79,4  | -0,12                         |
|                                 | Нідерланди                      | 8,8  | 3                               | 8,0   | 53,6  | 0,15                          |
|                                 | США                             | 11,8   | 2,3                             | 11,0  | 132,2                                       | 0,11                          |
|                                 | Канада                          | 5,1  | 0,6                             | 7,5   | 66,3  | 0,13                          |
|                                 | Середнє значення по групі країн | 6,9  | 7,8                             | 8,5   | 53,5  | 0,11                          |

Джерело: складено авторами на основі [10]

Для появи мегарегулятора, безсумнівно, в Україні ще недостатньо підстав зважаючи на недостатню зрілість фінансового ринку та невисокий рівень крос-проникнення фінансових посередників, однак і на ранній стадії є необхідність кооперації основних державних регуляторів – НБУ, Національної комісії з



цінних паперів та фондового ринку та Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. Це може бути вирішене шляхом створення координаційної ради з питань регулювання фінансового ринку [7].

Тенденції розвитку вітчизняного фінансового ринку засвідчують, що необхідність у створенні інтегрованої системи його регулювання постане дещо пізніше. У найближчі декілька років створення в Україні мегарегулятора є не тільки недоцільним, а й неможливим, оскільки НБУ має конституційний статус (гарантія функціонування цього органу закріплена Конституцією України). Діяльність двох державних комісій, що регулюють фінансовий ринок, обумовлена відповідними законами. Відповідно, для створення нового регулюючого органу, що поєднав би в собі усі функції органів регулювання фінансового ринку, необхідно внести зміни в ряд нормативно-правових актів, і в першу чергу – в Конституцію України. Лише внесення змін до Конституції може тривати більше року, а прийняття нових законів та постанов – ще декілька років [8].

Щодо участі недержавних організацій у діяльності та управлінні мегарегулятором, зазначимо, що на нашу думку, необхідно забезпечити участь як професійних, так і інших учасників фінансової системи, зокрема, шляхом їх участі в керівних органах регулятора.

При створенні в Україні мегарегулятора обов'язково має бути вирішення питання щодо фінансування його діяльності. При цьому можливі декілька варіантів, а саме: діяльність на основі самоокупності, державне фінансування, фінансування за рахунок учасників ринку або змішане фінансування. Ми вважаємо, що найбільш доцільним є поєднання самоокупності та фінансування за рахунок держави. За таких умов державне фінансування гарантуватиме мінімальний обсяг коштів для діяльності органу, і в той же час елементи самоокупності сприятимуть більш ефективній діяльності мегарегулятора.

Іншим важливим питанням, що має бути вирішене у випадку створення мегарегулятора, є його підзвітність. У випадку повного контролю даного

органу урядом він буде виражати волю держави та не відповідати у своїй діяльності інтересам учасників ринку. З іншого боку, підконтрольність мегарегулятора Верховній Раді може негативно вплинути на його роботу при збереженні політичної нестабільності в країні. Через це, на нашу думку, оптимальним був би розподіл повноважень щодо підзвітності та управління між Верховною Радою України та Кабінетом Міністрів України, а саме в поточному режимі орган регулювання фінансового ринку має звітувати перед урядом, а Верховній Раді – періодично. У разі визнання парламентом діяльності мегарегулятора незадовільною, має бути змінений склад його управління. Також єдиний орган регулювання фінансового ринку повинен періодично публікувати на офіційному сайті інформацію про свою діяльність [6].

Розглядаючи питання шляхів створення в Україні в майбутньому єдиного органу регулювання фінансового ринку, науковцями й практиками пропонуються різні варіанти, однак найчастіше висловлюються думки щодо його заснування на базі НБУ. Це цілком логічно, оскільки стразові компанії, кредитні спілки, інвестиційні та інші фінансові компанії зазвичай проводять усі свої платежі через банківські рахунки. Однак при цьому звітність вони подають до інших регулюючих органів. Тому НБУ не має можливості вчасно зупинити зловживання та порушення. Ставши мегарегулятором, він зможе робити це значно швидше. Окрім того, серед усіх діючих на сьогоднішній день регуляторів фінансового ринку в Україні саме НБУ має найбільший досвід роботи та політичну підтримку.

У разі покладення функцій мегарегулятора на НБУ, високий рівень незалежності та підзвітності центрального банку підвищує довіру до регулятивних заходів, а побоювання щодо надто високої концентрації повноважень у центральному банку стають менш обґрунтованими за чіткої організації підзвітності.

Заходи з підготовки до створення в Україні єдиного органу регулювання фінансового ринку передбачають наступне:

- встановлення пріоритетів фінансової політики держави, вироблення

стратегії розвитку фінансового сектору за участю Міністерства фінансів;

- забезпечення надійної системи обміну інформацією між наглядовими органами на базі підписання угод та меморандумів про співпрацю та обмін інформацією;

- удосконалення нормативно-правової бази для уніфікації регуляторних вимог, процедур і методів;

- підвищення вимог до ліцензування діяльності фінансових установ;

- покращення стану фінансування державою діяльності органів нагляду або часткове їх фінансування за рахунок учасників ринку;

- покращення умов роботи та рівня матеріального заохочення фахівців, удосконалення системи підготовки кадрів та підвищення їх кваліфікації;

- підвищення рівня стійкості та прозорості роботи фінансового сектору.

На нашу думку, система заходів щодо вдосконалення нагляду й регулювання фінансового ринку на перехідний період має включати в себе:

- гармонізацію діяльності регуляторів у розрізі підсекторів;

- збільшення рівня інтеграції нагляду й регулювання фінансового сектору на базі використання нормативної, кадрової, матеріальної бази НБУ;

- зближення механізмів діяльності регуляторів ринку або створення єдиного механізму шляхом розробки єдиних методичних та методологічних підходів до різних ринкових секторів;

- удосконалення системи комунікацій між елементами фінансового сектору на базі укладання меморандумів про співпрацю та обмін інформацією, в яких передбачалося б посилення співробітництва шляхом створення міжвідомчих комітетів, спільних робочих груп, методичних комісій.

На думку Я. Монкієвича, створення мегарегулятора завжди має політичний підтекст, адже формується дуже впливова інституція, що має значно більшу вагу, ніж окремі регулятори. І хоча мегарегулятор у межах країни дає більше технічних можливостей для залучення експертів, більш масштабного збору та аналізу інформації, не можна недооцінювати значення такої інституції на політико-економічній арені країни, і тому до створення мегарегулятора слід

підходити з крайньою обережністю та ретельністю [11].

**Висновки.** Аналіз засвідчив, що в країнах з мегарегулятором рівень волатильності і транспарентності фінансового ринку, фінансової стійкості банківського сектору, обсяг торгів на фондовому ринку є нижчим, ніж у країнах з іншими моделями регулювання. У той же час, фінансовий ринок України є недостатньо зрілим та розвиненим, на ньому ще не склалися відповідні передумови для впровадження єдиного органу регулювання фінансового ринку. На сьогоднішній день секторна модель регулювання, що діє в Україні, є оптимальною та не має бути замінена на модель мегарегулятора, однак така потреба може виникнути в майбутньому, а отже, необхідно здійснювати комплекс відповідних підготовчих заходів.

### Література / References

1. Pellerin, S. & Walter, J. & Wescott, P. (2009). The consolidation of financial market regularion: pros, cons, and implications for the United States. The federal reserve bank of Richmond Working Paper 09-08, 60 p.
2. Gosse, J.-B. & Plihon, D. (2014). The future of financial markets and regulation: what strategy for europe? Retrieved from [http://www.augurproject.eu/IMG/pdf/The\\_Future\\_of\\_Financial\\_Markets\\_and\\_Regulation.pdf](http://www.augurproject.eu/IMG/pdf/The_Future_of_Financial_Markets_and_Regulation.pdf)
3. De Nicolò, G. & Kwast, M. (2002). Systemic Risk and Financial Consolidation: Are they related? *Journal of Banking and Finance*, 26, 861-880.
4. Stiglitz, J. (1991). Government, financial markets and economic development. NBER Working papers series. Cambridge: National bureau of economic research.
5. Tatom, J. (2011). Financial market regulation: legislation and implications. Springer, 240.
6. Popravka, O. (2010) Regulation and supervision of financial sector in EU countries, perspectives for Ukraine. *Problems and perspectives of banking system of Ukraine development*, 10, 263-271 (In Ukr.).
7. Shkolnyk, I. (2008) *Financial market of Ukraine: current state and strategy of development*. Sumy: Mriya (In Ukr.).
8. Kancir, I. (2014). State regulation of financial system of Ukraine. *Technological audit and manufacturing reserves*, 2/2(16), 58-64 (In Ukr.).
9. IMF (2011). *Financial sector supervision: the twin peaks model (IMF Country country report)*. Retrieved from <http://www.readbag.com/imf-external-pubs-ft-scr-2006-cr06347>
10. The World Bank (2014). *World Development Indicators*. Retrieved from

<http://data.worldbank.org/indicator>

11. Reserve Bank of Australia (1995, May). Financial deregulation and financial markets. *Reserve Bank of Australia Bulletin*. Retrieved from <http://www.rba.gov.au/publications/bulletin/1995/may/pdf/bu-0595-2.pdf>

Кривенко, Л.В. Доцільність запровадження моделі мегарегулятора фінансового ринку в Україні / Л.В. Кривенко, О.В. Ісаєва // Економічний часопис - XXI.- № 3-4 (2).- 2015.- С. 33-36.