

DOI: <https://doi.org/10.32782/2308-1988/2023-47-27>

УДК 336.76

Рудевська Вікторія Ігорівна

доктор економічних наук, доцент,
Львівський національний університет імені Івана Франка
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-6697-9096>

Погоріла Олена Василівна

аспірант,
Львівський національний університет імені Івана Франка
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3454-3666>

Viktoriia Rudevskya, Olena Pohorila

Ivan Franko National University of Lviv

**РЕГУЛЯТОРНА АРХІТЕКТУРА ЗА ГІБРИДНОЇ МОДЕЛІ
ВЕРТИКАЛЬНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО СЕКТОРУ****REGULATORY ARCHITECTURE UNDER THE HYBRID MODEL
OF VERTICAL REGULATION OF THE FINANCIAL SECTOR**

Анотація. У дослідженні авторами представлено гібридну вертикальну модель регулювання фінансових ринків період активної трансформації. Модель, що включає регулювання на макро-, мезо- та мікрорівні, створення спеціалізованого мезопруденційного агентства, спрямованого на цілеспрямований нагляд для пом'якшення ризиків у конкретних кластерах фінансових установ. Наголошуючи на значенні мікропруденційного регулювання, у статті стверджується, що саморегульвні організації відіграють ключову роль у макроруденційній політиці Центрального банку, забезпечуючи якісніше управління ризиками. Пропонуються інструменти та індикатори для кожного рівня регулювання, спрямовані на посилення процесу прийняття стратегічних рішень без обтяження центрального регулятора. Наголошуючи на ролі НБУ як мегарегулятора, авторами статті рекомендовано встановлення єдиних галузевих стандартів і сприяння запровадженню регулювання на нижчих рівнях. Вивчаються виклики та можливості для мегарегулятора під час воєнного стану, включаючи альтернативні заходи монетарної політики та покращене управління ризиками. Також розглядаються виклики мезорегулятора, зокрема у цілеспрямованому нагляді під час криз, інформаційних збоїв та операційних ризиків. Крім того, у статті аналізуються виклики, з якими стикаються регулятори та фінансовий сектор у всьому світі, включаючи опір ринку, складності впровадження, проблеми координації з іншими регуляторами та політичне втручання. Пропонуючи структуровану регуляторну архітектуру для гібридної моделі, методологія визначає ролі, інструменти та механізми взаємодії між регуляторними рівнями. Рекомендації щодо успішного впровадження передбачають надійну нормативно-правову базу, розбудову спроможності шляхом навчання персоналу та розподілу ресурсів, а також постійний процес перегляду для адаптації моделі до фінансового ландшафту, що розвивається. Ці кроки мають на меті забезпечити ефективне та адаптивне управління фінансовим сектором, що перебуває у процесі трансформації.

Ключові слова: регулювання фінансового сектора, мезопруденційне регулювання, трансформація, регуляторна архітектура, фінансовий сектор, НБУ.

Summary. This article presents a hybrid vertical model of regulation of financial markets in periods of active transformation. A model that includes macro-, meso- and micro-level regulation, the creation of a specialized mesoprudential agency aimed at targeted supervision to mitigate risks in specific clusters of financial institutions. Emphasizing the importance of microprudential regulation, the article argues that self-regulatory organizations play a key role in the macroprudential policy of the Central Bank, ensuring better risk management and rapid information exchange with the regulator. Tools and indicators are proposed for each level of regulation aimed at strengthening the strategic decision-making process without burdening the central regulator. Emphasizing the role of the National Bank of Ukraine (NBU) as a mega-regulator, the authors of the article recommend the establishment of unified industry standards and support for the implementation of regulation at lower levels. The challenges and opportunities for the mega-regulator during a state of war are examined, including alternative measures of monetary policy and enhanced risk management. Challenges for the meso-regulator are also considered, particularly in targeted supervision during crises, information failures, and operational risks. In addition, the article analyzes the challenges faced by the NBU and the financial sector worldwide, including market resistance, implementation complexities, coordination issues with other regulators, and political interference. By proposing a structured regulatory architec-

ture for the hybrid model, the methodology defines the roles, tools, and mechanisms of interaction between regulatory levels. Recommendations for successful implementation include a robust legal framework, capacity-building through staff training and resource allocation, as well as a continuous review process for adapting the model to the evolving financial landscape. These steps aim to ensure effective and adaptive management of the transforming financial sector.

Keywords: financial sector regulation, mesoprudential regulation, transformation, regulatory architecture, financial sector, NBU.

Постановка проблеми. З огляду на динамічні зміни на фінансових ринках України, постає нагальний виклик у розробці нових підходів та нормативно-правової бази, яка б сприяла ранньому виявленню та управлінню ризиками в різних кластерах фінансового сектору, не переважуючи центральний регулятор, але в тісній координації з ним. Існуючі регуляторні структури часто не мають достатньої деталізації наглядової інформації, необхідної для раннього попередження ризиків у кластерах фінансових установ, створюючи потенційну вразливість всієї системи у періоди її трансформації.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Останні дослідження таких авторів Коновал С.Е. [1, с. 257–260], Безбородова Т.В. та Теряник О.А. [2, с. 70–73], Дороніна І.І. [3, с. 70–75] підкреслюють обмеження звичайних моделей регулювання в ефективному управлінні ризиками та наголошують на потребі вдосконалення. Мельников І.Ю. [5, с. 98–100] та Адамик Б.П. [4, с. 13–15] пропонують враховувати досвід країн Євросоюзу, останній зокрема поетапно трансформувати інституційну основу регулювання діяльності банків у напрямку виокремлення макропруденційного і мікропруденційного регулювання. Коваль Я.С. [6] пропонує напрями вдосконалення механізму державного регулювання банківського сектору, Клименко О.В. [7, с. 96] рекомендує посилити регуляторні функції, що забезпечують подальше підвищення захисту прав споживачів ринків небанківських фінансових послуг, і вплив держави на їх розвиток у напрямі гармонізації з європейськими законодавчими нормами. Однак такі дослідження, наголошуючи на важливості макропруденційної політики та врахування досвіду та рекомендації ЄС, часто ігнорують практичне впровадження та координацію між кількома регуляторними рівнями. Поточні публікації не враховують необхідності адаптивних і цільових регуляторних моделей, здатних керувати бурхливими фінансовими ландшафтами, мінімізуючи системні ризики.

Автори статті досліджують проблематику вдосконалення регулювання і нагляду певний час та оприлюднили свої результати в працях що розкривають сутність гібридної вертикальної моделі як спосіб ефективного регулювання фінансового сектора в умовах трансформації [12, с. 163–164] та мезорегулювання з врахуванням впливу класте-

рів на функціонування фінансового ринку [13]. В цій статті авторами представлено потенційні переваги та проблеми реалізації запропонованого гібридного вертикального підходу до регулювання фінансового сектору. Дослідження направлене на опис механізму ефективного регулювання фінансового сектору НБУ у трансформаційний період, а також на методологію практичної реалізації та потенційний вплив на ефективність функціонування та стабільність фінансового сектору. Зрештою, стаття має на меті зробити внесок у дискурс щодо адаптивної практики регулювання та стратегій управління ризиками в динамічному фінансовому середовищі.

Виклад основного матеріалу дослідження. Для розробки моделі ефективного регулювання фінансового сектору необхідним є визначення трансформаційних процесів та періоду їх дії, для розуміння наслідків для фінансового сектору, адже багатоаспектність трансформації фінансового сектору в Україні охоплює багато динамічних факторів.

Під трансформаційними процесами та періодом трансформації в контексті нашого дослідження розуміємо такі основні процеси та явища (табл. 1).

Розробка гібридної вертикальної моделі регулювання фінансового ринку в період активної трансформації передбачає встановлення трирівневого підходу: макропруденційне регулювання, мезопруденційне регулювання та мікропруденційне регулювання. Кожен рівень має свою спеціальну спрямованість і відповідальність для забезпечення загальної стабільності та мінімізації ризиків у фінансовій системі. Механізм гібридної вертикальної моделі регулювання фінансового сектору представлено на рис. 1.

Макропруденційним регулюванням керує центральний банк, який бере на себе головну роль у моніторингу та вирішенні системних ризиків у фінансовій системі. Це включає нагляд за стабільністю всієї системи та впровадження монетарної політики для забезпечення її належного функціонування. Центральний банк має цілісний погляд на фінансовий ландшафт і прагне запобігати або зменшувати ризики, які потенційно можуть поставити під загрозу стабільність системи в цілому. Аналізуючи різні показники та економічні дані, центральний банк визначає системні ризики, такі як бульбашки активів, надмірний леверидж або дефіцит ліквідності, і вживає заходів для їх усунення.

Таблиця 1 – Визначення трансформаційних процесів в контексті даного дослідження

Глобальний трансформаційний процес	Наслідкові трансформаційні процеси в Україні
Статус-правова трансформація (вступ до ЄС, вимоги МВФ у зв'язку з кредитуванням тощо) (2014 – дотепер)	Структурні реформи в фінансовому секторі; посилення та зміна регуляторної бази та нагляду за фінансовими установами; підвищення прозорості та заходи по боротьбі з відмиванням грошей; сприяння фінансовій доступності та захисту споживачів.
Цифрова трансформація (триває останнє десятиліття)	Впровадження цифрових платіжних систем та електронних гаранцій; впровадження фінансових технологій (FinTech); впровадження послуг онлайн-банкінгу та мобільного банкінгу; акцент на кібербезпеці та захисті даних у фінансових операціях.
Виникнення глобальних пандемічних загроз через COVID-19 (2020–2023)	Підвищений попит на цифрові фінансові послуги та дистанційні транзакції; впровадження заходів для пом'якшення економічного впливу, таких як пакети стимулів і мораторій на кредити; посилення управління ризиками та планування на випадок надзвичайних ситуацій; посилення уваги до фінансування та страхування охорони здоров'я.
Воєнний стан (2022 – дотепер)	Тимчасові обмеження фінансових операцій і руху капіталу; посилені заходи безпеки у фінансових установах; посилення моніторингу незаконної фінансової діяльності.

Джерело: авторська розробка

У цій моделі створюється окреме агентство або підрозділ, яке займатиметься мезопруденційним регулюванням. Основним обов'язком мезопруденційного агентства є нагляд і регулювання окремих груп фінансових установ з однорідними ризиками притаманним саме визначеній групі, а не зосередження на всій системі. Такий підхід дозволяє здійснювати більш цілеспрямований нагляд і контролювати ризики, пов'язані з взаємозв'язком і взаємозалежністю між фінансовими установами. Мезопруденційне агентство ретельно відстежує та оцінює ризики в цих конкретних групах, таких як кластери банків сформовані за принципом бізнес-моделі, страхові компанії чи інвестиційні фірми, і розробляє політику та правила, щоб мінімізувати вплив цих групових ризиків на загальну стабільність фінансової системи. Зосереджуючись на ризиках, пов'язаних із цими конкретними групами, мезопруденційне агентство може прийняти спеціальні заходи швидкого реагування для усунення будь-яких вразливостей або потенційних загроз, які накопичуються в окремих кластерах.

Мікропруденційне регулювання, яке відрізняється від двох інших рівнів, зосереджується на безпеці та надійності окремих фінансових установ.

Без опори на мікропруденційне регулювання не можливо вибудувати ефективну макропруденційну політику ЦБ та відповідну систему фінансової стабільності [8, с. 95].

На думку С.Січко [9, с. 494], курс України в напрямі наслідування досвіду розвинених країн та перехід до саморегулювання у деяких сферах є обгрунтованим. У дослідженнях автора саморегулювання визначається як інститут, який признаний забезпечити ефективність функціонування і взаємодії стейкхолдерів фінансового ринку, має тривалу практику використання у розвинених країнах. Як зазначає сам автор, саморегулювання має низку

переваг перед державним регулюванням, таких як нижчий рівень бюрократизації, значно менше фінансове навантаження на державу, кращий контроль за збереженням балансу інтересів професійної спільноти та інтересів суспільства, залучення професійної спільноти до нормотворчого процесу, збільшення передумов для здорової конкуренції всередині професійної спільноти, зменшення (мінімізація) корупційних ризиків тощо.

Закон України «Про Фінансові послуги та фінансові компанії» містить вказівку на мету – саморегулювання діяльності його учасників, а також можливість делегування регулятором своїх окремих повноважень [10]. Як зазначає В. Кочин [11], законодавчого нормування потребує вказівка на обсяг повноважень регулятора, які делегуються саморегулюючій організації.

Таким чином цей рівень регулювання за допомогою саморегулювальних організацій має на меті забезпечити, щоб кожна установа діяла розсудливо та відповідально, ефективно керувала своїми ризиками та підтримувала достатній запас капіталу, щоб протистояти потенційним потрясінням. Мікропруденційне регулювання зосереджено на оцінці фінансового стану окремих установ, моніторингу їхньої практики управління ризиками та забезпеченні дотримання правил для запобігання надмірному ризику або неправомірній поведінці. Нормативна база на цьому рівні має бути спрямована на збереження стабільності кожної установи та захист інтересів вкладників, інвесторів та інших зацікавлених сторін.

Завдяки реалізації цієї гібридної вертикальної моделі регулювання фінансового ринку стає більш комплексним та ефективним. Розподіл обов'язків дозволяє кожній організації зосередитися на своїх об'єктах регулювання, тим самим підвищуючи загальну стабільність фінансової системи.

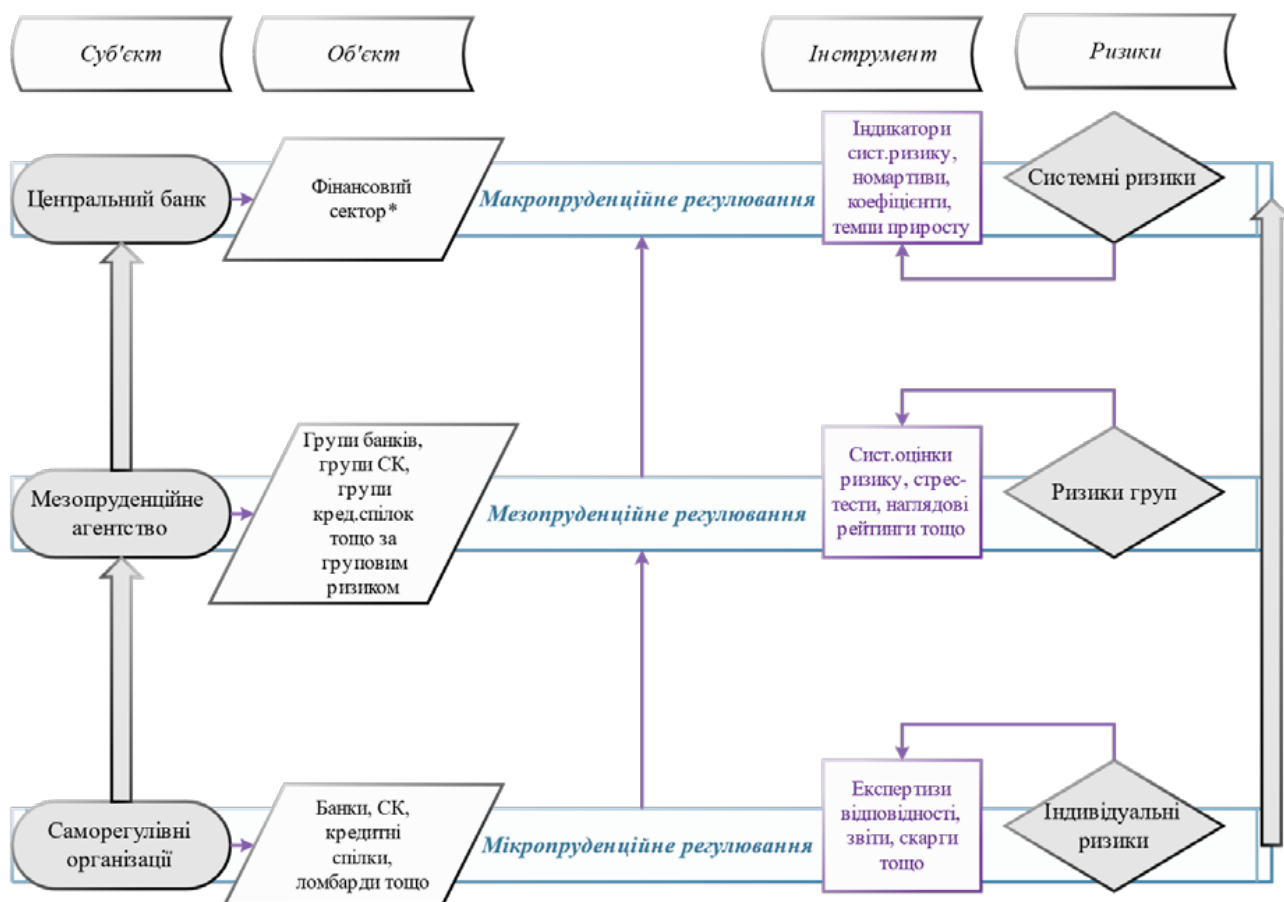


Рисунок 1 – Механізм гібридної вертикальної моделі регулювання фінансового сектору

* для України – згідно із Законом України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг»

Джерело: авторська розробка

Важливою частиною механізму реалізації гібридної вертикальної моделі є зона відповідальності суб'єкта регулювання за конкретний пул ризиків та надання рекомендацій по своєчасному реагуванню на них з боку регулятора. В той час, як макропруденційний регулятор відповідає за системні ризики, а саморегулятивні організації – за окремі ризики фінансових установ, необхідним постає питання ризиків груп, оцінку та контроль за якими здійснюватиме порівняно новий суб'єкт регулювання – мезопруденційне агентство. Підсумки проведеної диференціації ризиків груп фінансових установ представлено нижче.

1. Ризик групи life-страхування: воєнний стан може призвести до надзвичайних ситуацій, де багато страхових виплат стають актуальними одночасно. Мезорегулятор повинен вдосконалити моніторинг інформації та регулятивні заходи для цього ризику, а НБУ встановлює чіткі вимоги щодо резервів і капіталу для страхових компаній в умовах воєнного стану, і також надає рекомендації щодо стратегій ризикового управління в цих умовах. Крім наведених ризиків груп страхових

компаній, агентству з мезопруденційного регулювання потрібно звернути увагу на ефективність управління операційними та адміністративними ризиками страхових компаній, включаючи точну оцінку вартості застрахованого об'єкта, своєчасну обробку претензій та ефективні процедури врегулювання збитків. Під час воєнного стану чи пандемії проблеми з логістикою, наявністю робочої сили або збої в адміністративних процесах можуть становити додаткові ризики.

2. Щодо кластерів банківських установ мезорегулятор повинен спеціалізувати свій нагляд та регулятивні вимоги окремо до ощадних, інвестиційних, іпотечних, банків з великою питомою вагою кредитів аграрному сектору тощо. В той час, НБУ на основі даних мезорегулятор розробляє регулятивний фреймворк, що враховує відмінності між цими кластерами, а також надавати конкретні рекомендації для управління ризиками, що виникають в умовах воєнного стану чи від нових вимог ЄС чи МВФ.

3. Щодо ломбардів та кредитних спілок, то мезорегулятор повинен розпочати із розробки

вимог та регуляторних норм під ці види діяльності окремо на основі ризиків невизначеного середовища для таких фінансових установ, а НБУ має сприяти збереженню стабільності в цих фінансових суб'єктах, надаючи відповідні рекомендації згідно з новими вимогами від ЄС або МВФ, щоб забезпечити дотримання стандартів.

4. Воєнний стан та інші фактори невизначеного середовища спричиняють економічні та демографічні ризики, що впливають на стабільність недержавних пенсійних фондів. Мезорегулятор повинен сприяти вдосконаленню управління цими ризиками та надавати рекомендації для пристосування до змін економічних умов. А НБУ має сприяти розвитку стратегій управління економічними та демографічними ризиками для недержавних пенсійних фондів та надавати рекомендації для ефективного управління цими ризиками в умовах нових вимог від ЄС або МВФ.

Таким чином, мезорегулятор відіграє важливу роль у визначенні та врегулюванні ризиків, які несуть окремі кластери фінансових установ, та наданні рекомендацій щодо їх управління. Національний банк України, з свого боку, повинен встановити загальні стандарти та вимоги для всього сектору та надавати підтримку в розробці та впровадженні регулятивних рішень на мікрорівні, де саморегулювальні установи можуть виконувати важливу роль у регулюванні та мінімізації фінансових ризиків.

Усі ці рекомендації та висновки мезорегулятора рекомендуємо відповідно інтегрувати в систему регулювання та нагляду, яка забезпечить стабільність та надійність фінансового сектору в умовах різних ризикових факторів.

Під час воєнного стану адаптація регулятора та фінансового сектору до нової системи регулювання може бути складною через надзвичайні обставини та підвищену невизначеність, спричинену повномасштабною війною.

За такого сценарію Національний банк України (НБУ) може зіткнутися з труднощами в реалізації традиційних заходів грошово-кредитної політики та зіткнутися з перешкодами в підтримці ефективності ринкових інструментів. Однак для регулятора та фінансового сектору стає вкрай важливим своєчасно реагувати на ці виклики, щоб забезпечити стабільність фінансової системи, наскільки це можливо.

Враховуючи обмеження та зниження ефективності ринкових інструментів під час воєнного стану, НБУ може знадобитися вивчити альтернативні заходи для реалізації монетарної політики під час та в післявоєнний період. Це може передбачати перехід до більш прямих інструментів, таких як запровадження кредитного контролю, встановлення граничних процентних ставок або встановлення резервних вимог. Ці заходи можуть

забезпечити НБУ більший контроль над грошовим потоком у фінансовій системі та допомогти керувати ліквідністю в часи невизначеності. Регулюючому органу може знадобитися тісна співпраця з урядом для розробки та ефективного впровадження цих заходів.

Крім цього, регулятор має зосередитися на зміцненні стійкості фінансових установ, щоб протистояти негативним наслідкам повномасштабного вторгнення. Це може включати проведення стрес-тестів для оцінки здатності сектору протистояти різним потрясінням і забезпечення того, щоб банки підтримували адекватні буфери капіталу та ліквідності. НБУ може знадобитися надати підтримку фінансовим установам, щоб орієнтуватися в невизначеності та оперативно реагувати на будь-які виникаючі ризики.

Враховуючи підвищену невизначеність і потенційні збої у фінансовому секторі, для регулятора стає вкрай важливо вдосконалити практику управління ризиками та нагляду. Це включає посилення нагляду та моніторингу фінансових установ для виявлення будь-якої вразливості чи неправомірної поведінки. НБУ може знадобитися встановити механізми раннього попередження та планування на випадок непередбачених ситуацій, щоб швидко реагувати на нові ризики чи кризи. Співпраця з іншими відповідними органами, такими як правоохоронні органи, стає вирішальною для вирішення потенційної незаконної фінансової діяльності або спроб використовувати ситуацію.

Підтримка відкритого спілкування та прозорості з учасниками ринку та громадськістю стає ще більш важливою під час воєнного стану. НБУ має забезпечити надання чіткої та своєчасної інформації про регуляторні заходи, зміни політики та загальний стан фінансової системи. Це допомагає керувати очікуваннями, зменшувати невизначеність і підтримувати довіру у фінансовому секторі.

В умовах воєнного та післявоєнного стану НБУ може бути вигідно співпрацювати з міжнародними партнерами, такими як інші центральні банки, регуляторні органи чи фінансові установи. Обмін досвідом, думками та найкращими практиками може стати цінним дороговказом і підтримкою в цей складний період. Міжнародне співробітництво також може допомогти подолати потенційні транскордонні ризики та забезпечити стабільність ширшої фінансової системи.

Таким чином, адаптація регуляторної системи та фінансового сектору до нової нормативно-правової бази під час воєнного стану вимагає інноваційних підходів і гнучкості. НБУ має вивчити альтернативні інструменти грошово-кредитної політики, посилити стійкість фінансового сектору, покращити практику управління ризиками,

підтримувати прозору комунікацію та прагнути до міжнародної співпраці. Ці заходи спрямовані на мінімізацію впливу повномасштабної боротьби та підтримку стабільності, наскільки це можливо, за таких надзвичайних обставин.

Адаптація мезопруденційних регуляторних органів до роботи під час воєнного стану створює як можливості, так і проблеми. Нижче описано процес адаптації, включаючи потенційні проблеми, ризики, пов'язані з фінансовими кластерами, та можливості для мезорегулятора.

Воєнний стан, а саме перебої у доступності до інформації та даних, неготовність окремих груп фінансових установ до співпраці, підвищення операційних (збої) та кредитних ризиків, дефіцит ліквідності вимагають більш цілеспрямованого та суворого нагляду за окремими групами фінансових установ та адаптації заходів зі зменшення ризиків до конкретних потреб і характеристик визначеної групи фінансових установ. Мезопруденційний регулятор може використати цю можливість для посилення своїх наглядових можливостей, виявлення вразливостей і впровадження заходів для пом'якшення ризиків у цих групах.

У період невизначеності деякі фінансові установи можуть бути менш готовими до співпраці. Це може перешкодити спроможності мезорегулятора ефективно контролювати та регулювати ці установи. Регулюючому органу може знадобитися знайти способи підтримувати взаємодію, наприклад, шляхом проактивного залучення інших регуляторних органів для збору необхідної інформації, взаємодії та тісної співпраці з регуляторними органами та владою.

Мезорегулятор може відігравати вирішальну роль у врегулюванні та розв'язанні криз під час воєнного стану. Маючи глибоке розуміння визначеної групи установ, регулятор може вжити швидких заходів для запобігання зараженню та забезпечення стабільності фінансової системи.

Підсумовуючи, адаптація мезопруденційних регуляторних органів до роботи під час воєнного стану потребує вирішення викликів пов'язаних з обмеженою інформацією, зниженням співпраці та підвищеними ризиками, з якими стикаються фінансові установи. Однак у мезорегулятора є можливості посилити нагляд, зміцнити співпрацю, запровадити механізми швидкого реагування та адаптувати заходи щодо зменшення ризиків. Використовуючи ці можливості та ефективно керуючи відповідними ризиками, мезорегулятор може сприяти забезпеченню центральним банком загальної стабільності та стійкості фінансової системи під час воєнного стану.

Розробка концептуальних засад забезпечення оптимізації системи регулювання фінансового сектору України потребує ретельного врахування різноманітних факторів, зокрема статусу кра-

їни-кандидата на членство в ЄС, макропруденційної регуляторної ролі Національного банку України (НБУ), мезопруденційного регулятора та ін. як спеціальний орган НБУ, та мікропруденційне регулювання через саморегулівні організації. З огляду на запровадження гібридної моделі вертикального регулювання в після припинення дії воєнного стану можна розглядати наступні засади: приведення у відповідність зі стандартами ЄС; чіткий розподіл ролей і обов'язків; координація та співпраця; підхід, що ґрунтується на оцінці ризику; прозоре та підзвітне управління; гнучкість і здатність до адаптації; покращений нагляд і правозастосування; захист інвесторів і розширення прав і можливостей споживачів; міжнародне співробітництво; постійний моніторинг та оцінка: впровадити систему постійного моніторингу та оцінки ефективності системи регулювання. Ці засади є відправною точкою для розробки концептуальної основи оптимізації системи регулювання фінансового сектору України з урахуванням впровадження гібридної моделі вертикального регулювання. Вкрай важливо залучати відповідних зацікавлених сторін, проводити ретельне дослідження та враховувати специфічні потреби та обставини українського фінансового сектору протягом усього процесу.

Враховуючи ці засади, тепер можна заглибитися в регуляторну архітектуру гібридної вертикальної моделі та припустити, як вона узгоджується з цими керівними концепціями. Представлена методологія регулювання фінансового сектору (рис. 2) охоплює три ключові рівні регулювання:

1. Мегарегулятор (Центральний банк): на вершині ієрархії центральний банк відіграє ключову роль. Його основні обов'язки включають формування монетарної політики, моніторинг системних ризиків, розробку та впровадження стандартів регулювання та координацію з іншими регуляторними органами. Центральний банк використовує такі інструменти, як процентні ставки, стрестестування та регуляторні стандарти, щоб забезпечити загальну фінансову стабільність і узгодженість нормативної бази. Тісна співпраця та обмін даними з мезопруденційним агентством і саморегулівними організаціями є фундаментальними для цієї моделі.

2. Мезорегулятор (мезопруденційне агентство): мезорегулятор, або мезопруденційне агентство, розташоване в системі ієрархії нижче Центрального банку, зосереджується на нагляді за певними групами фінансових установ. Це агентство проводить регулярні аудити, встановлює проміжні вимоги до капіталу та ліквідності в якості індикаторів для різних профілів ризику та впроваджує заходи для пом'якшення ризиків, пов'язаних з певними кластерами/бізнес-моделями фінансо-



Рисунок 2 – Регуляторна архітектура за гібридної моделі вертикального регулювання фінансового сектору

Джерело: авторська розробка

вих установ. Співпраця з Центральним банком та іншими відповідними регулюючими органами, включаючи обмін даними та координацію, є важливими для узгодженого регуляторного підходу.

3. Мікрорівень (саморегулювні організації): на мікрорівні саморегулювні організації несуть відповідальність за регулювання галузевих практик, забезпечення виконання галузевих правил, а також моніторинг і звітність щодо галузевих показників і відповідності. Ці організації відіграють вирішальну роль у підтримці цілісності галузевої практики та забезпеченні дотримання відповідних норм.

Ця модель ілюструє ієрархічну структуру регулювання фінансового сектора з Центральним банком як найвищим органом, відповідальним за монетарну політику та загальну фінансову стабільність. Мезопруденційне агентство зосереджується на нагляді за окремими групами фінансових установ і знижує ризики на рівні кластерів. Саморегулювні організації регулюють галузеву практику на мікрорівні, співпрацюючи з іншими регуляторними органами. Ця структура допомагає підтримувати фінансову стабільність і мінімізувати системні ризики у фінансовому секторі, що трансформується.

Представлена регуляторна методологія з Центральним банком як мегарегулятором, мезопруденційним агентством як мезорегулятором та саморегулювними організаціями на мікрорівні забезпечує структурований та комплексний підхід до управління фінансовим сектором в період його активної трансформації. Його успішне впровадження залежить від чітких інструкцій, розвитку потенціалу, прозорості, адаптивності та прагнення вчитися на глобальному досвіді. Дотримуючись цих рекомендацій, фінансовий сектор України може отримати переваги від більш стійкої та чутливої нормативної бази.

На завершення, перейдемо до рекомендацій щодо практичного впровадження, що прокладе шлях до більш стійкої та інтегрованої системи фінансового регулювання в Україні.

Модель регулювання, представлена в регуляторній архітектурі, спрямована на створення структурованого підходу до управління фінансовим сектором під час його трансформації. Для його успішної реалізації вкрай важливо зміцнити нормативно-правову базу. Тому необхідним є враховувати такі рекомендації:

– розробити чіткі та послідовні нормативні вказівки та стандарти, які визначають ролі, обов'язки та очікування кожного рівня регулювання.

– встановити формальні механізми зв'язку, обміну даними та співпраці між Центральним банком, мезопруденційним агентством та саморегульованими організаціями.

З метою забезпечення ефективності цієї моделі, усі регулюючі органи повинні мати необхідний потенціал, ресурси та досвід для виконання своїх ролей:

– інвестиції в навчання та розвиток персоналу регуляторних органів на всіх рівнях, щоб покращити розуміння динаміки фінансового ринку, що розвивається.

– виділення достатнього фінансування та ресурсів Центральному банку та мезопруденційному агентству для підтримки їхніх наглядових регуляторних функцій.

Враховуючи динамічний характер фінансових ринків, нормативно-правову базу слід періодично переглядати та адаптувати. Це допомагає системі залишатися чутливою до нових викликів і можливостей:

– встановити регулярний процес перевірки ефективності регуляторної моделі та її узгодження з фінансовим сектором, що розвивається.

– дослідження та аналіз для визначення потенційних областей для вдосконалення та адаптації моделі.

Безумовно, у загальному аналізі гібридна модель вертикального регулювання, описана в даному дослідженні, демонструє комплексний і стратегічний підхід до оптимізації фінансового сектора, який узгоджується з основними керівними концепціями ефективного регуляторного управління. Завдяки ефективному поєднанню чіткого розподілу ролей, методології, що ґрунтується на оцінці ризиків, прозорості та адаптивності, ця

модель не тільки покращує фінансову стабільність, але й сприяє узгодженню України зі стандартами та найкращими практиками ЄС. Крім того, це створює шлях для сталого зростання та довіри інвесторів, одночасно сприяючи міжнародній співпраці, тим самим сприяючи створенню надійної, підзвітної та орієнтованої на споживачів системи фінансового регулювання в Україні.

Висновки. Представлене дослідження розглядає новаторську гібридну вертикальну регуляторну модель, розроблену для нагляду та управління складністю фінансових ринків, які зазнають значних трансформацій. Нова модель пропонує структурований підхід до регулювання на макро-, мезо- та мікрорівнях.

Ключові елементи цієї моделі включають створення спеціалізованого регуляторного органу під керівництвом Центрального банку, спрямованого на цільовий нагляд у конкретних фінансових кластерах, і визнання саморегульованих організацій ключовими для підтримки макропруденційної політики. Важливо, що стаття надає вичерпний перелік інструментів для кожного рівня регулювання, що стосується проблем практичного впровадження, визначених у попередніх дослідженнях.

Крім того, у статті визначено та проаналізовано виклики, з якими стикаються як центральний банк, так і фінансові установи під час трансформації, пропонуючи покрокові рекомендації щодо ефективного впровадження гібридної вертикальної моделі регулювання фінансового сектора. Заповнюючи прогалини в існуючих дослідженнях, ця стаття сприяє структурованій методології та практичним ідеям, необхідним для адаптивної практики регулювання в динамічному фінансовому середовищі.

Список використаних джерел:

1. Коновал С.Е. Світовий досвід державного регулювання фінансової системи: адаптація до умов розвитку економіки України. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2013. № 23(2). С. 254–262.
2. Безбородова Т.В., Теряник О.А. Сучасні моделі регулювання фінансових ринків. *Держава та регіони. Серія : Економіка та підприємництво*. 2015. № 3. С. 68–74.
3. Дороніна І.І. Регулювання фінансового ринку в Україні та ЄС. *Інвестиції: практика та досвід*. 2019. № 7. С. 70–76.
4. Адамик Б.П. Інституційна архітектура державного регулювання діяльності банків в умовах посткризового розвитку фінансового ринку. *Наука й економіка*. 2013. № 3. С. 11–16.
5. Мельников І.Ю. Інституційне забезпечення трансформації державного регулювання фінансового ринку України. *Економіка та держава*. 2017. № 9. С. 96–101.
6. Коваль Я.С. Механізми державного регулювання антикризовим управлінням економічною безпекою банківських установ України : монографія. Київ : КРОК, 2020.
7. Клименко О.В. Державне регулювання ринків небанківських фінансових послуг в Україні в умовах євроінтеграції. *Вісник НАДУ. Серія «Державне управління»*. 2020. № 1. С. 96.
8. Петрук О.М., Петрук А.О. Теоретичні засади забезпечення безпеки операцій банків з похідними фінансовими інструментами. *Економіка, управління та адміністрування*. 2022. № 3(101). С. 87–98.
9. Січко С.М. Саморегульовані організації як необхідний елемент функціонування фінансового ринку. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2017. № 18. С. 490–496.
10. Про фінансові послуги та фінансові компанії : Закон України від 14.23.2021 № 1953-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1953-20#Text>
11. Кочин В.В. Законодавче впровадження саморегулювання на ринку фінансових послуг: сучасний стан та перспективи розвитку (Doctoral dissertation, Сумський державний університет). Суми, 2023.

12. Рудевська В.І., Погоріла О.В. Ефективне регулювання фінансового сектора в умовах трансформації: гібридна вертикальна модель. *Бізнес Інформ*. 2023. № 5. С. 159–166.

13. Рудевська В., Погоріла О. Мезорегулювання фінансового сектору України на основі кластерного поділу фінансових установ та впливу кластерів на функціонування фінансового ринку. *Економіка та суспільство*. 2023. № 56.

References:

1. Konoval S.E. (2013) Svitovi dosvid derzhavnogo rehulivannia finansovoi systemy: adaptatsiia do umov rozvytku ekonomiky Ukrainy [World Experience of State Regulation of the Financial System: Adaptation to the Conditions of Economic Development of Ukraine]. *Naukovyi visnyk NLTU Ukrainy*, 23(2), 254–262. (in Ukrainian)

2. Bezborodova T.V., Terianik O.A. (2015) Suchasni modeli rehulivannia finansovykh rynkiv [Modern Models of Financial Markets Regulation]. *Derzhava ta rehiony. Seriya: Ekonomika ta pidpriemnytstvo*, 3, 68–74. (in Ukrainian)

3. Doronina I.I. (2019) Rehulivannia finansovoho rynku v Ukraini ta YES [Regulation of the Financial Market in Ukraine and the EU]. *Investysii: praktyka ta dosvid*, 7, 70–76. (in Ukrainian)

4. Adamyk B.P. (2013) Instytutsiina arkhitektura derzhavnogo rehulivannia diialnosti bankiv v umovakh postkryzovoho rozvytku finansovoho rynku [Institutional Architecture of State Regulation of Banks' Activities in Conditions of Post-Crisis Development of the Financial Market]. *Nauka i ekonomika*, 3, 11–16. (in Ukrainian)

5. Melnykov I.Yu. (2017) Instytutsiine zabezpechennia transformatsii derzhavnogo rehulivannia finansovoho rynku Ukrainy [Institutional Support for the Transformation of State Regulation of the Financial Market of Ukraine]. *Ekonomika ta derzhava*, 9, 96–101. (in Ukrainian)

6. Koval Ya.S. (2020) Mekhanizmy derzhavnogo rehulivannia antykrizovym upravlinням ekonomichnoi bezpekoii bankivskykh ustanov Ukrainy: monohrafiia [Mechanisms of State Regulation by Crisis Management of Economic Security of Ukrainian Banking Institutions: Monograph]. Kyiv: KROK. (in Ukrainian)

7. Klymenko O.V. (2020) Derzhavne rehulivannia rynkiv nebankivskykh finansovykh posluh v Ukraini v umovakh yevrointegratsii [State Regulation of Non-Banking Financial Services Markets in Ukraine in the Conditions of Eurointegration]. *Visn. NADU. Seriya "Derzhavne upravlinnia"*, (1), 96. (in Ukrainian)

8. Petruk O.M., Petruk A.O. (2022) Teoretychni zasady zabezpechennia bezpeky operatsii bankiv z pokhidnymi finansovymi instrumentamy [Theoretical Principles of Ensuring the Safety of Operations of Banks with Derivative Financial Instruments]. *Ekonomika, upravlinnia ta administruvannia*, 3(101), 87–98. (in Ukrainian)

9. Sichko S.M. (2017) Samorehulivanni orhanizatsii yak neobkhidnyi element funktsionuvannia finansovoho rynku [Self-Regulatory Organizations as a Necessary Element of the Financial Market Functioning]. *Hlobalni ta natsionalni problemy ekonomiky*, 18, 490–496. (in Ukrainian)

10. Pro finansovi posluhy ta finansovi kompanii: Zakon Ukrainy vid 14.23.2021 № 1953- IX [On Financial Services and Financial Companies: Law of Ukraine dated 14.23.2021 No. 1953-IX]. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1953-20#Text> (in Ukrainian)

11. Kochin, V.V. (2023) Zakonodavche vnormuvannia samorehulivannia na rynku finansovykh posluh: suchasnyi stan ta perspektyvy rozvytku (Doctoral dissertation, Sumskyi derzhavnyi universytet) [Legislative Regulation of Self-Regulation in the Financial Services Market: Current State and Development Prospects]. Sumy. (in Ukrainian)

12. Rudevskaya, V.I., & Pohorila, O.V. (2023) Efektyvne rehulivannia finansovoho sektora v umovakh transformatsii: hibrydna vertikalna model [Efficient Regulation of the Financial Sector in Transformation Conditions: Hybrid Vertical Model]. *Biznes Inform*, 5, 159–166. (in Ukrainian)

13. Rudevskaya, V., & Pohorila, O. (2023) Mezorehulivannia finansovoho sektora Ukrainy na osnovi klasterneho podilu finansovykh ustanov ta vplyvu klasteriv na funktsionuvannia finansovoho rynku [Meso-Regulation of Ukraine's Financial Sector Based on Cluster Division of Financial Institutions and the Impact of Clusters on the Functioning of the Financial Market]. *Ekonomika ta suspilstvo*, 56. (in Ukrainian)

Стаття надійшла до редакції 21.11.2023