

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ АВІАЦІЙНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ФАКУЛЬТЕТ МІЖНАРОДНИХ ВІДНОСИН
Кафедра міжнародного права та порівняльного правознавства

ДОПУСТИТИ ДО ЗАХИСТУ
Завідувач кафедри
Максимович Роман Олегович
« ____ » _____ 2023 р.

ДИПЛОМНА РОБОТА
ВИПУСКНИКА ОСВІТНЬОГО СТУПЕНЯ
«БАКАЛАВР»
спеціальності 293 «Міжнародне право»

**Тема: ОСОБЛИВОСТІ ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВИХ
РИНКІВ ЄВРОПЕЙСЬКОГО СОЮЗУ**

Виконавець: Каплун Євгеній Геннадійович

Науковий керівник: Драчов Олексій Вікторович

Нормоконтролер: Головатенко Марина Юріївна

Київ 2023

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ПОНЯТТЯ ФІНАНСОВО-ПРАВОВИЙ РЕЖИМ	8
1.1.Становлення та розвиток поняття фінансово правового режиму.....	8
1.2. Режим фінансових ринків та методи його регулювання.....	15
РОЗДІЛ 2. ОСНОВНІ СКЛАДОВІ ФІНАНСОВО ПРАВОВОГО РЕЖИМУ ЄВРОПЕЙСЬКОГО СОЮЗУ	24
2.1. Структура діяльності Європейського центрального банку.....	24
2.2. Регулювання здійснення фінансових операцій в Європейському Союзі..	31
2.3. Фінансовий контроль як складова валютно-правового ринку Європейського Союзу.....	37
РОЗДІЛ 3. ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ФІНАНСОВО-ПРАВОВОГО РЕЖИМУ ЄВРОПЕЙСЬКОГО СОЮЗУ	52
3.1. Основні проблеми здійснення валютно-правового режиму Європейського Союзу на сучасному етапі.....	52
3.2. Перспективи фінансового ринку Європейського Союзу.....	56
ВИСНОВКИ.....	62
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	66
ДОДАТКИ.....	71

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. В сучасних умовах дане дослідження має актуальний характер, що підтверджується частим вивченням проблематичних питань. У контексті сучасного наукового стану воно має характеристику глобального огляду проблем тематики "Фінансово-правовий режим в Європейському Союзі".

Міжнародні фінансові відносини є невід'ємною складовою системи міжнародних економічних відносин. В сьогоднішній час практично неможливо уявити міжнародну економічну співпрацю в усіх її напрямках (торговельному, виробничому, науково-технічному, інвестиційному тощо) без використання валюти. Валюта є грошовими одиницями країн, які беруть участь у міжнародному економічному співробітництві. Національна валюта окремих держав має міжнародну вагу, яка відображається в її фінансовому курсі (долар США, євро) у грошових одиницях відповідної країни.

Фінансові правовідносини є специфічним видом фінансових відносин, які включають широкий комплекс міжнародних фінансових відносин з одного боку, а з іншого - різноманітні внутрішньодержавні (внутрішні) фінансові відносини.

Європейський Союз (ЄС) є економічним та політичним об'єднанням країн-членів Європейських Спільнот (ЄСС, ЄОВІС, Євратом), створеним на основі Договору про Європейський Союз (Маастрихтський Трактат), підписаного у лютому 1992 року і діючого з листопада 1993 року. На сьогодні в об'єднанні входять 28 європейських країн з населенням понад 505 мільйонів людей. В ЄС впроваджена єдина валюта - євро.

Предметом дослідження є широкий спектр робіт, багато з яких викладені у навчальній літературі і мають загальний характер. Однак, у

численних монографіях, присвячених даній тематиці, розглядаються більш вузькі питання проблеми "Правового регулювання фінансових ринків в Європейському Союзі". Проте, для успішного дослідження даної тематики необхідно враховувати сучасні умови.

Висока значимість і недостатня практична розробленість теми "Фінансово-правовий режим в Європейському Союзі" визначають її ризиковану новизну. Подальша увага до цього питання є необхідною для більш глибокого та обґрунтованого вирішення актуальних проблем, пов'язаних з даною тематикою дослідження.

Ця робота є актуальною з двох причин. По-перше, вона викликає великий інтерес до даної теми у сучасній науці. По-друге, вона ще не має достатньої розробленості. Аналіз питань, пов'язаних з даною тематикою, має як теоретичне, так і практичне значення. У роботі розглянуті ключові проблеми науки права Європейського Союзу з підвищення ефективності норм основних інститутів цієї галузі, проаналізовано найважливіші поняття і сформульовано їх визначення, які мають вагому значення для теорії права і практики його застосування.

Дослідження функціонування світових ринків фінансових послуг свідчить про те, що регулювання є основною проблемою на сучасному етапі розвитку міжнародних фінансів. Ми спостерігаємо кардинальні зміни на світових фінансових ринках. Відбувається зміна парадигми, в яку має вписатися й вітчизняна економіка. Для цього потрібно надати ринку фінансових послуг необхідні ресурси й забезпечити їх доступність та ефективне використання. Ринки фінансових послуг країн з розвинутою економікою – це стабільна та цілісна система, яка останнім часом під впливом кризових явищ переживає зміни технічного характеру та певні концептуальні новації. Загальною тенденцією багатьох національних ринків є процеси створення наднаціональних правових та регулятивних систем, а також уніфікації юридичних механізмів функціонування фінансових

інститутів. Особливої уваги заслуговують також процеси зближення принципів регулювання фінансових ринків у країнах континентального права з підходами, притаманними англо-американській системі права.

Метою даного дослідження є здійснення комплексного аналізу та характеристика правового регулювання фінансових ринків в Європейському Союзі. Для досягнення поставленої мети необхідно виконати наступні завдання:

1) Надати характеристику поняттю правового регулювання фінансових ринків.

2) Дослідити питання режиму фінансових ринків, фінансових курсів та методів його регулювання.

3) Охарактеризувати та проаналізувати здійснення фінансових операцій в Європейському Союзі.

4) Проаналізувати діяльність Європейського центрального банку.

5) Проаналізувати та охарактеризувати фінансовий контроль як складову правового регулювання фінансових ринків.

6) Проаналізувати основні проблеми здійснення правового регулювання фінансових ринків Європейського Союзу на сучасному етапі.

7) Визначити перспективи правового регулювання фінансових ринків Європейського Союзу.

Об'єктом дослідження є інституційно-організаційний механізм фінансових ринків Європейського Союзу. Предметом дослідження є комплексний аналіз та характеристика правового регулювання цих фінансових ринків.

Предметом даного дослідження є основні аспекти правового регулювання фінансових ринків в Європейському Союзі.

Методологія дослідження. У даній роботі використовується раціональна комбінація методів теорії пізнання з метою досягнення мети та завдань дослідження. Зокрема, використані наступні методи: логіко-семантичний для аналізу та уточнення розуміння понять, що стосуються теми дослідження; системно-структурний для визначення основних складових правового регулювання фінансових ринків в ЄС; функціональний для встановлення взаємозв'язків явищ, що в сукупності характеризують фінансово-правовий режим ЄС; абстрагування для виокремлення найважливіших властивостей норм права ЄС, юридичних фактів та правовідносин, а також визначення їх понять; аналіз для виділення найсуттєвіших ознак правового регулювання фінансових ринків в ЄС; моделювання для формулювання конкретних пропозицій щодо вдосконалення правового регулювання фінансових ринків в ЄС.

Використання комплексного поєднання основних методів наукового пізнання дозволило всебічно розглянути поняття та основні аспекти правового регулювання фінансових ринків в ЄС і сформулювати пропозиції щодо його вдосконалення з урахуванням потреб практики, а також для подальшого розвитку наукової думки в цьому напрямку. Теоретичні висновки й практичні рекомендації відповідають вимогам логіки щодо визначеності, послідовності та незустрічності суджень.

Для виконання даної роботи науково-теоретичну основу становлять наукові праці таких вчених, як М.Р. Аракелян, М.М. Бирюкова, О.В. Боришкевича, М. Гердегена, Л.М. Ентіна, М.А. Єпіфанову, С.Ю. Кашкіна, К.Ф. Ковальчука, Н.А. Костіну, В.М. Кравець, М. Марченко, Т.В. Приступу, О.В. Тюріну та інших.

Практичне значення одержаних результатів. Отримані результати мають практичне значення і можуть бути використані наступним чином: а) в навчальному процесі для підготовки навчальної літератури з даної теми; б) в

науково-дослідній сфері для подальших досліджень щодо питань правового регулювання фінансових ринків в ЄС.

Структура дипломної роботи відповідає поставленим цілям і завданням і має наступну структуру: вступ, розділи, висновки, список використаних джерел. У вступі обґрунтовується актуальність роботи, ставляться цілі і завдання, формулюється об'єкт і предмет дослідження. Основна частина досліджуваної теми представлена у трьох розділах. У висновках підводяться підсумки проведеного дослідження і визначаються пропозиції щодо подолання основних проблем правового регулювання фінансових ринків в ЄС.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ПОНЯТТЯ ФІНАНСОВО-ПРАВОВИЙ РЕЖИМ

1.1. Становлення та розвиток поняття фінансово правового режиму

Фінансові правовідносини включають широкий комплекс міжнародних фінансових відносин, а також різноманітні внутрішньодержавні (внутрішні) фінансові відносини. Цей вид громадських відносин слід розглядати в їх повному обсязі, що включає не тільки розрахункові відносини у процесі міжнародної торгівлі та надання міжнародних кредитів, але й ті, що містять велику групу відносин, пов'язаних з питаннями формування фінансових фондів, які необхідні відповідним суб'єктам для виконання ними своїх функцій.

Ринок фінансових послуг в США представляє собою одну з найцікавіших та унікальних економічних систем. Основним відрізненням фінансового сегменту економіки в Сполучених Штатах є відсутність єдиної фінансової регуляторної установи та значна роль інфраструктурних інститутів у сфері функціонування фондового ринку та колективних інвестицій. Саме в США поступово з'явилися саморегулюючі організації, що об'єднують учасників ринку фінансових послуг, а більшість фінансових інструментів, що активно використовуються, підпадають під їх вплив. Загалом, прогресивна модель ринку фінансових послуг та гнучка система організації його функціонування постійно вдосконалюються та пристосовуються до умов економічної кон'юнктури. Це підтверджується послідовним розвитком законодавства, такого як "blue sky law", що регулює питання розкриття інформації на ринку фінансових послуг та в корпораціях (наприклад, Sarbanes-Oxley Act), а також уніфікацією правового регулювання обігу цінних паперів, до якого відноситься National Securities Markets Improvement Act of 1996 (NSMIA). Звіти Комісії по біржах США постійно акцентують увагу на необхідності подальшого розвитку нормативно-

правового регулювання в США та адаптації фінансових інститутів до нових практик регулювання та уніфікованих механізмів, що існують в ЄС.

Якщо розглядати фінансові відносини з позиції їхнього юридичного регулювання, то слід зазначити, що вони є комплексними, оскільки підпадають під дію не тільки фінансового, а й інших галузей права. Регулювання цих відносин здійснюється нормами фінансового, цивільного, міжнародного приватного та інших галузей права. Наприклад, правовий статус об'єктів і учасників фінансових відносин може регулюватися цивільним правом, міжнародним приватним правом і міжнародним публічним правом, порядок і умови укладення зовнішньоторговельних та інших договорів (контрактів) і суттєві умови цих угод, включаючи визначення валюти платежу та порядку здійснення розрахунків, – міжнародним приватним правом, але саме формування відповідних фінансових коштів, необхідних для оплати імпортованих товарів (робіт, послуг) або порядок використання фінансових надходжень на рахунки відповідних суб'єктів, що в кінцевому рахунку призводить до формування фінансових фондів, або правовий режим фінансових рахунків – регулюються нормами фінансового права.

Відповідальність за порушення норм фінансового законодавства встановлюється фінансовим, адміністративним і кримінальним правом. Регулювання фінансових відносин здійснюється не тільки різними галузями права, але й різноманітними за своєю природою і юридичною силою актами, такими як міжнародні угоди і договори, правові звичаї, судові прецеденти, національне законодавство, індивідуальні акти застосування права і зовнішньоекономічні угоди. Проте, незважаючи на таке різноманіття регулюючих даних відносин правових норм, провідною галуззю у справі державного керівництва щодо створення та використання фінансових фондів є фінансове право.

Як вже зазначалося, фінансові відносини є особливим видом фінансово-правових відносин, оскільки повністю відповідають найважливішим особливостям фінансових відносин:

1) Фінансові відносини виникають у сфері фінансової діяльності держави і пов'язані з її організуючою роллю у розподілі і перерозподілі національного доходу з метою створення необхідних суспільству фінансових фондів. Цей процес є складним і має свої особливості, оскільки держава регламентує створення як централізованих, так і децентралізованих фінансових фондів.

2) Проведена державою планомірна діяльність з освіти та використання необхідних фінансових фондів є безпосереднім приводом для виникнення фінансових відносин.

3) Об'єктом фінансових відносин є фінансові цінності, які є засобом платежу в міжнародних розрахунках або можуть бути сурогатом у міжнародних розрахункових засобах, тобто виступають грошима.

Таким чином, фінансові відносини є специфічними фінансово-правовими відносинами, які повністю відповідають основним характеристикам фінансових відносин.

Ті ж самі принципи можна застосувати і до зобов'язань, пов'язаних з використанням фінансових фондів. Зовнішня регламентація грошових відносин має нормативний характер і є загальною для всіх об'єднань, що надає цій групі характер фінансових відносин, регламентованих державою. Отже, якщо фінансові відносини виступають тільки у формі врегульованих правом суспільних відносин, то і громадські зв'язки виникають з приводу формування та використання централізованих і децентралізованих фінансових фондів, тобто фінансові, як вид фінансових, також представляють собою виключно правовідносини. Поза правовідносинами фінансові

відношення не існують і, як будь-які фінансові правовідносини, у механізмі правового впливу виконують три функції:

1) Вказують на коло осіб, на які в конкретній ситуації поширюється дія відповідної правової норми.

2) Закріплюють конкретну поведінку суб'єктів у сфері мобілізації, розподілу і використання відповідних централізованих і децентралізованих фінансових фондів, якої вони повинні дотримуватися.

3) Є умовою можливості застосування засобів забезпечення суб'єктивних прав і юридичних зобов'язань.

Специфіка соціальних зв'язків, пов'язаних з формуванням і використанням централізованих і децентралізованих фінансових фондів, виявляється у владному та майновому аспекті фінансових відносин, що проявляється у взаємовідносинах між суб'єктами у формі двостороннього руху грошової вартості. У таких відносинах не відбувається просто перерозподілу вартості, а розподіляється певна частина грошових коштів товариства, яка сприяє міжнародній торгівлі та фінансовому співробітництву.

Такий перерозподіл частини специфічних грошових коштів не має на меті безоплатне вилучення на користь держави прибутку відповідного суб'єкта, як це відбувається у податкових відносинах. Він ґрунтується на принципі платності, де відповідний суб'єкт отримує взамін частини своїх надходжень в іноземній валюті еквівалент у місцевій валюті.

Відповідно до вищезазначеного, фінансові правовідносини можна охарактеризувати як комплексні норми права, що мають особливий владно-майновий характер і стосуються суспільних зв'язків, що виникають у процесі державної фінансової діяльності з приводу формування і використання централізованих і децентралізованих фондів специфічних грошових коштів - фінансових фондів.

Фінансовий ринок представляє собою сферу економічних відносин, пов'язаних з купівлею-продажем іноземної валюти, цінних паперів в іноземній валюті, а також операцій з інвестування фінансового капіталу. Об'єктом аналізу фінансового ринку є:

- Фінансові цінності, які включають іноземну валюту.
- Цінні папери, що виражені в іноземній валюті: акції, облигації, чеки, векселі, акредитиви.
- Дорогоцінні метали (за винятком ювелірних виробів): золото, срібло, платина.
- Природні дорогоцінні камені.

Основна функція фінансового ринку полягає в забезпеченні свободи дій власника валюти. Під час здійснення фінансових операцій учасники ринку прагнуть отримати певний дохід.

Фінансові операції включають такі дії як передача власницьких прав на фінансові цінності, використання валюти як засобу платежу у зовнішньоекономічній діяльності, імпорт, експорт та пересилку фінансових цінностей, а також здійснення міжнародних грошових переказів.

Фінансовий ринок, як будь-який інший ринок, характеризується конкурентним середовищем, де обмінні операції пов'язані з валютним ризиком. Операції на фінансовому ринку можна аналізувати за такими напрямками: обмін валюти, рух капіталу, спекулятивні операції та здатність капіталу приносити високий дохід.

Фінансові операції на фінансовому ринку можуть бути здійснені за допомогою різних методів. До таких методів входять: телеграфний переказ - передача грошей за допомогою телеграфу; переказний вексель - доручення, за яким банк зобов'язаний виплатити певну суму грошей пред'явнику;

операції безпосередньо з валютою (купівля-продаж); операції з подорожніми чеками.

Валютна система формується в процесі розвитку міжнародних економічних зв'язків і є державно-правовою формою організації фінансових відносин. Основною метою цих правил є спрощення процесів міжнародної торгівлі та забезпечення її максимальної ефективності.

Починаючи з 1 січня 1999 року, в Європі була введена єдина європейська валютна одиниця - євро (EURO). Для забезпечення надійності спільної валюти, члени ЄС встановили жорсткі вимоги щодо фінансово-економічних показників країн, які бажають користуватися євро:

- Дефіцит бюджету не може перевищувати 3% від ВВП.
- Державний борг не може перевищувати 60% від ВВП.
- Річна інфляція не може перевищувати середній рівень інфляції у трьох країнах ЄС з найнижчим рівнем інфляції (приблизно 3-3,5%) більш ніж на 1,5%.
- Середнє номінальне значення довгострокових відсоткових ставок не повинно перевищувати 2% середнього рівня цих ставок трьох країн ЄС з найстабільнішими цінами (приблизно 9%).

Країни, що переходять на нову європейську валюту, повинні дотримуватися встановлених меж коливань фінансових курсів у існуючому механізмі європейських фінансових систем. Функція євро полягає в протистоянні пануванню американського долара на міжнародних фінансових ринках. Впровадження євро впливає на функціонування фінансового, фондового ринків та ринку боргових зобов'язань.

Фінансово-правовий режим є системою, що визначає порядок здійснення фінансових операцій. Він включає фінансові обмеження або правовий режим здійснення фінансових операцій без обмежень, тобто

встановлення загального режиму фінансових ринків для здійснення фінансових операцій. Також він передбачає скасування фінансових обмежень або правового режиму фінансових ринків для здійснення фінансових операцій без обмежень, тобто встановлення спеціального режиму фінансових ринків для здійснення фінансових операцій. Він також включає в себе впровадження фінансових обмежень або реалізацію спеціального режиму фінансових ринків, а також заходи фінансового контролю.

Протягом останнього десятиліття у світі відбувається заміна принципів нагляду за нормативами на пруденційний нагляд на основі ризиків. Це спостерігається як у регуляторах фінансової сфери країн англосаксонської фінансової та правової системи, так і в континентальній рухаються в одному напрямку, хоча це відбувається рідко. Важливо зазначити, що Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг України прийняла рішення про рух в цьому напрямку та активізацію роботи з удосконалення регулювання ринків фінансових послуг. Криза виявила недоліки вітчизняної системи регулювання, проте було зрозуміло, що неможливо пройти шлях, яким інші країни йшли роками, за кілька місяців. Вже зроблено перші кроки, зокрема в структурі Держфінпослуг створено Департамент пруденційного нагляду, функції якого значно ширші, ніж просто збір та узагальнення звітності. Стратегія такого переходу розробляється спільно з провідними міжнародними експертами. Реалізація цієї стратегії потребує значних зусиль з боку органів державного регулювання України. Особлива увага приділяється побудові системи збору та обробки звітності небанківських фінансових установ, яка наразі повністю відсутня. Необхідно змінити якісні підходи до процесу впровадження нової системи нагляду. Ця система нагляду на основі оцінки ризиків операцій фінансового посередника буде активно працювати на передбачення та запобігання проблемам, замість їх фіксації після виникнення. В цілому, національний ринок фінансових послуг, з підтримкою фінансових регуляторів та уряду, стане ефективним

інструментом для мобілізації та перерозподілу вільних капіталів, а також буде використовуватись як провідний канал для впровадження фінансових інновацій. Взаємодія зі світовими фінансовими ринками та їх учасниками зробить національний ринок більш конкурентоспроможним та ефективним. Розширення кола інвесторів надасть можливість швидко впроваджувати новітні технології та ефективно перерозподіляти фінансові ресурси, спрямовуючи грошові потоки на розвиток вітчизняної економіки.

1.2. Режим фінансових ринків та методи його регулювання

Валютне регулювання має визначальне значення для зовнішньої економічної діяльності країни. Його головною метою є забезпечення стійкості платіжних балансів, стабілізація валюти, підвищення ефективності економіки та її структурна перебудова, стимулювання господарської діяльності та боротьба з інфляцією.

Фінансовий (обмінний) курс - це вартість грошової одиниці однієї країни, виражена у валюті іншої країни, групі валют або міжнародних грошових одиницях.

Валютне регулювання - це діяльність державних органів, спрямована на регулювання міжнародних платежів, управління обігом валюти, вплив на фінансовий курс національної валюти, а також контроль за валютними операціями, включаючи використання іноземної валюти.

Фінансове регулювання має конкретні цілі, такі як зміна структури імпорту або його обмеження, скорочення платежів за кордон, концентрація валюти в руках держави, стимулювання зайнятості та інші. Його основним об'єктом є фінансовий курс національної грошової одиниці, зміна якого суттєво впливає на зовнішню торгівлю, платіжний баланс країни, запозичення та інші явища та процеси.

Для регулювання фінансових курсів широко використовуються методи девальвації та ревальвації національної валюти, такі як валютна інтервенція, фінансові обмеження, нормування вивезення валюти для туристів, які виїжджають за кордон, введення обмежень на відтік капіталу і навіть регламентування імпорту капіталу, політики відсоткових ставок, що впливають на рухи не пов'язані з міжнародною торгівлею товарами і послугами фінансових цінностей, та інші заходи.

Фінансове регулювання може бути національним, коли його здійснюють міністерства фінансів, центральні банки і державні скарбниці, а також наднаціональним, коли суб'єктами регулювання є міжнародні фінансові організації.

Початковими формами фінансового регулювання було введення заборони на вивезення золота у злитках та монетах, а згодом ця практика розповсюдилася на інші фінансові цінності, такі як іноземна валюта, цінні папери та інші фінансові інструменти.

Аби вплинути на зміну попиту і пропозиції на певну валюту, центральні банки здійснюють валютну інтервенцію, яка полягає в купівлі або продажу власної або іноземної валюти. Це може вимагати коригування фінансового курсу. Валютна інтервенція здійснюється шляхом використання валютних резервів, які можуть бути власними або іноземними валютами, а також шляхом отримання кредиту від міжнародних організацій або окремих країн у вигляді короткострокового позичення. В інших випадках може бути використана угода типу СВОП.

Оптимальне поєднання фінансової інтервенції з додатковими заходами на внутрішньому ринку забезпечує найбільший ефект і сприяє відновленню зовнішньої і внутрішньої рівноваги. Зовнішню рівновагу регулюють шляхом балансування зовнішніх платіжних розрахунків з метою збереження

стабільного фінансового курсу, а внутрішню - відновлення загального попиту на рівні повної зайнятості.

Фінансове регулювання включає в себе валютну інтервенцію і регулювання процентних ставок, що є важливими економічними інструментами. Одночасно широко застосовуються адміністративні методи такого регулювання, включаючи практику фінансових обмежень.

Фінансові обмеження - це система встановлених у законодавчому або адміністративному порядку нормативних правил, спрямованих на обмеження операцій з іноземною валютою, золотом та іншими валютними цінностями.

Основними методами фінансових обмежень є наступні: заборона вільного продажу і купівлі іноземної валюти; обов'язковий продаж (або здача) іноземної валюти власній державі за офіційним курсом; регулювання процесу вивезення капіталу, грошових переказів (установлення особливого порядку на цю операцію) та ін.; ліцензування для комерційних банків права здійснювати фінансові операції.

У різних країнах, зокрема Німеччині, Австро-Угорщині та інших, фінансові обмеження були введені під час Першої світової війни. Вони були посилені під час кризи 1929-1933 років, а під час Другої світової війни введені практично в усіх розвинутих країнах (крім США та Швейцарії). У 50-ті роки фінансові обмеження були послаблені, наприклад, у Франції була дозволена вільна торгівля золотом всередині країни, введена оборотність валют в Італії, Бельгії та інших країнах.

Міра фінансових обмежень залежить від комплексу економічних показників, таких як стабільність курсу національної валюти, стан торговельного та платіжного балансів, економічна кон'юнктура та інші. Останнім часом фінансові обмеження в більшості країн значно послаблені. Однак у багатьох державах зберігаються фінансові обмеження щодо поточних операцій платіжного балансу, операцій з рухом капіталів, строків

обміну іноземної валюти на національну при розрахунках у сфері міжнародної торгівлі товарами та послугами. У деяких країнах (Франції, Італії, Канаді та ін.) заборонено (або потрібний дозвіл) для відкриття рахунків в іноземній валюті всередині країни та за кордоном. У Швейцарії контролюються відсоткові ставки, які банки виплачують за вкладами нерезидентів, купівля іноземцями цінних паперів та інші подібні обмеження.

Отже, інструменти фінансового регулювання можна умовно розділити на дві групи в залежності від специфіки використовуваних методів і важелів, а також об'єктів їх спрямування:

- 1) Інструменти прямого впливу, які включають економічні та адміністративні заходи. Ці інструменти використовуються безпосередньо для зміни фінансових показників і мають прямий вплив на ринкові умови. Сюди можуть входити такі заходи, як встановлення обмежень на операції з іноземною валютою, регулювання процентних ставок, контроль над рухом капіталу та інші.
- 2) Інструменти опосередкованого впливу, які спрямовані на створення умов для досягнення бажаного результату в економіці. Ці інструменти включають створення правових, фіскальних та регуляторних рамок, які впливають на економічну діяльність і стимулюють певні поведінкові моделі. Прикладами можуть бути зміни податкової політики, розвиток фінансової інфраструктури, створення сприятливого інвестиційного клімату тощо.

Під інструментами прямого впливу розуміються набір методів і важелів, які спеціально розроблені для регулювання фінансових відносин в країні. Цю групу можна умовно поділити на дві підгрупи: економічні та адміністративні.

Економічні інструменти фінансового регулювання включають різноманітні методи стимулювання економічного інтересу суб'єктів ринку

здійснювати певні фінансові операції з метою впливу на динаміку обмінного курсу.

Міжнародне валютне регулювання здійснюється за допомогою різних міжнародних організацій і комітетів, таких як Міжнародний валютний фонд (МВФ), Організація економічного співробітництва і розвитку (ОЕСР), зокрема його комітети, такі як Комітет з фінансових ринків, Комітет з міжнародних розрахунків, Комітет з "невидимих" операцій та інші. В Європейському Союзі важливими органами є Європейська валютна система (ЄВС), Фінансовий комітет ЄС, комітет президентів центральних банків та інші. Значну роль у міжнародному фінансовому регулюванні відіграють Банк міжнародних розрахунків у Базелі, Паризький клуб (створений у 1956 році) та інші організації.

На початку 1970-х років у фінансовому регулюванні стало поширеним проведення центральними банками спільної політики відсоткових ставок. Проблеми фінансового регулювання, включаючи зміни окремих складових міжнародного фінансового механізму, розглядаються на регулярних зустрічах керівників семи провідних країн, які називають "сімкою". Одна з найважливіших зустрічей відбулася в 1975 році в Рамбуе. На ній були узгоджені основні принципи сучасної фінансової системи, які потім були прийняті на конференції в Ямайці.

Однією з мети міжнародного фінансового регулювання є досягнення міжнародної фінансової ліквідності, що означає здатність окремої країни, групи країн або всіх країн безперебійно сплачувати свої зовнішні зобов'язання відповідними платіжними засобами. За оцінкою МВФ, рівень міжнародної фінансової ліквідності всіх країн вважається задовільним, коли офіційні золотофінансові резерви їх центральних банків становлять 50% вартості світового імпорту.

Існує кілька систем фінансових курсів, а саме: фіксований, плаваючий і змішаний.

- 1) Фіксований фінансовий курс - це курс національної валюти, який залишається незмінним щодо однієї обраної валюти.
- 2) У вільному плаванні перебувають валюти США, Канади, Великобританії, Японії та інших країн. Проте, часто центральні банки цих країн підтримують курси валют під час їх різких коливань.
- 3) Змішане плавання - це групове плавання. Воно характерне для країн, що входять до ЄС. Для них встановлено два режими фінансових курсів: внутрішній - для операцій усередині ЄС, зовнішній - для операцій з іншими країнами. Між валютами країн ЄС діє фіксований паритет, розрахований на основі співвідношення центральних курсів до євро з межею коливань +/- 15%. Курси валют спільно "плавають" щодо будь-якої іншої валюти, яка не входить в систему ЄС. Крім того, до цієї категорії фінансових режимів належить режим спеціального курсу в країнах ОПЕК. Саудівська Аравія, Об'єднані Арабські Емірати та інші нафтові країни ОПЕК "прив'язали" курси своїх валют до ціни на нафту.

У Європейській фінансовій системі (ЄФС) здійснюється міждержавне регіональне валютне регулювання шляхом надання центральним банкам кредитів для покриття тимчасового дефіциту платіжних балансів і розрахунків, пов'язаних з фінансовою інтервенцією.

Валютна система сучасного Європейського Союзу пройшла кілька етапів розвитку, включаючи Механізм фінансових курсів, План Делора і Маастрихтський договір, що в результаті стала міжнародною фінансовою системою типу "фінансовий союз", відомою як Європейський фінансовий союз.

Гармонізація фінансової політики в рамках формування фінансового союзу відбувалася у трьох етапах:

- 1) З 1 липня 1990 року до 31 грудня 1993 року було проведено лібералізацію ринків капіталів і посилення координації та

співробітництва в рамках Комітету керуючих центральних банків. Основні цілі цього етапу включали досягнення стабільності цін і фінансових курсів, а також посилення координації економічної політики держав-членів.

- 2) З 1 січня 1994 року до 1 січня 1999 року було створено Європейський фінансовий інститут на базі Комітету керуючих центральних банків та проведено підготовку до створення Європейського центрального банку.
- 3) З 1 січня 1999 року розпочалося введення в обіг єдиної грошової одиниці - євро:
 - З січня 1999 року до 1 січня 2002 року євро використовувалося лише в безготівковому обігу паралельно з національними валютами. Господарським суб'єктам зберігалось право вибору між євро та національними грошовими знаками. Однак, з 1 січня 1999 року обов'язково проводилися міжбанківські розрахунки в євро, здійснювалися операції на фінансових ринках та емісія державних цінних паперів.
 - З січня до 1 липня 2002 року національні валюти країн-учасниць Європейського Союзу повністю замінилися на євро в усіх сферах безготівкових розрахунків. Банкноти і монети в євро почали використовуватися в готівковому обігу паралельно з національними грошовими знаками, а з 1 липня 2002 року національні валюти втратили статус законного засобу платежу.
 - З липня 2002 року євро став єдиним законним платіжним і розрахунковим засобом в Європейському Союзі. Емітентом євро є Європейський центральний банк.

Отже, роблячи підсумки викладеного в першому розділі, можна зробити наступні висновки:

Фінансово-правовий режим — є системою правил, які регулюють здійснення фінансових операцій. Цей режим включає в себе обмеження або правовий режим здійснення фінансових операцій без обмежень, тобто встановлення загального режиму фінансових ринків; скасування фінансових обмежень або встановлення спеціального режиму фінансових ринків здійснення фінансових операцій; дотримання фінансових обмежень або реалізація спеціального режиму фінансових ринків; заходи фінансового контролю.

Валютне регулювання - це діяльність урядових органів, спрямована на регулювання міжнародних платежів, керування обігом валюти, вплив на фінансовий курс національної валюти, а також контроль за валютними операціями, зокрема використанням іноземної валюти.

Для регулювання фінансових курсів використовуються різні методи, такі як девальвація та ревальвація національної валюти, втручання на валютному ринку, фінансові обмеження, обмеження на вивезення валюти туристами, які виїжджають за кордон, введення обмежень на відтік капіталу і навіть регулювання імпорту капіталу, політики відсоткових ставок, що впливають на рух не пов'язаних з міжнародною торгівлею товарами і послугами фінансових цінностей, а також іншими заходами.

Світовий фінансовий ринок, шляхом забезпечення свободи переміщення капіталів у міжнародному масштабі, відіграє важливу роль у функціонуванні глобальної економіки. Основою його формування став процес глобалізації, який спостерігається найбільш інтенсивно саме у фінансовій сфері. Можливість миттєвого переміщення фінансових потоків у міжнародних електронних мережах кардинально змінила умови світової господарської діяльності. Внаслідок цього зростає глобальна пропозиція капіталу, сприяючи розвитку внутрішнього фінансового ринку. Цей розвиток відкриває нові можливості для перерозподілу фінансових ресурсів, створює нові фінансові інструменти та покращує якість фінансових послуг на

світовому ринку. Особливу увагу слід приділити проблемам, пов'язаним з оцінкою суперечливого впливу глобалізації на функціонування економічних систем, зокрема фінансових ринків. Крім того, тенденції фінансової глобалізації в кожній країні формують унікальне поєднання зовнішніх і внутрішніх факторів, які впливають на внутрішній економічний розвиток країни та визначають її положення в світовому господарстві.

РОЗДІЛ 2. ОСНОВНІ СКЛАДОВІ ФІНАНСОВО ПРАВОВОГО РЕЖИМУ ЄВРОПЕЙСЬКОГО СОЮЗУ

2.1. Структура діяльності Європейського центрального банку

Валютні відносини є складною сферою ринкової економіки, тому, що в них взаємопов'язані проблеми національної та світової економіки. У контексті глобалізації постійно зростають міжнародні потоки товарів та послуг, а особливо капіталів та кредитів. Валютний ринок та його регулювання займають провідне місце в економічній політиці країни. Валютне регулювання може стимулювати економічний розвиток у країні та відповідно впливати на стан окремих секторів, галузей та підприємств, а також на місце держави на світовому ринку. Зміни в економіці країни та її міжнародному становищі, в свою чергу, вони впливають на розвиток валютних відносин і відповідно коригують валютну політику, що здійснюється в державі.

Валютний ринок має велике значення для негайного здійснення міжнародних операцій, захисту від валютних ризиків, диверсифікації валютних резервів, валютних втручань та отримання прибутків його учасниками шляхом різниці в курсах валют. Тому питання, пов'язані з валютою та фінансово-валютною системою, мають велику актуальність та важливість, особливо після світової валютної кризи, коли виникли проблеми щодо вдосконалення організації та регулювання валютного ринку. При цьому на перший план виходить проведення адекватної валютної політики, яку здійснює центральний банк.

Маастрихтська угода встановила створення потужної організаційної структури для нової фінансово-валютної системи в Європі та світі. У результаті формування Європейського економічного і фінансового союзу та розробки механізму реалізації спільної фінансової політики протягом 1990-х

років була створена інституційна структура для управління цим союзом - Європейська система центральних банків. Вона складається з Європейського центрального банку та національних центральних банків країн ЄС. Європейська система центральних банків відповідає за здійснення спільної монетарної політики країн-членів євросони, здійснення фінансових операцій, управління та підтримку фінансових резервів, забезпечення безперебійного функціонування платіжної системи та здійснення банківського нагляду. Європейська центральна система банків має виключне право емісії євробанкнот у межах євросони, а також сприяє реалізації заходів, спрямованих на зміцнення стабільності фінансової системи Європейського Союзу.

Європейська система центральних банків є незалежним інституціональним елементом Європейського економічного і фінансового союзу, який здійснює незалежну грошово-кредитну політику. Основні напрями цієї політики розробляються Європейським центральним банком, а центральні банки країн-учасниць відповідають за її дотримання. Найважливіше завдання грошово-кредитної політики Європейської системи центральних банків полягає у забезпеченні стабільності внутрішніх цін протягом середньострокового періоду. Цей показник визначається як темп приросту гармонізованого індексу саме споживчих цін, який є не більше 2% від аналогічного періоду за попередній рік. Цінова стабільність у Європейському економічному та фінансовому союзі ґрунтується саме на моніторингу, аналізі і прогнозуванні динаміки цін, а також визначенні факторів ризику їх дестабілізації. Аналітичною основою для цього є динаміка таких макроекономічних показників: середньої заробітної плати, фінансових курсів, курсів цінних паперів.

Основні завдання, покладені на Європейську систему центральних банків, включають:

- Визначення та здійснення фінансової політики ЄС.

- Здійснення операцій з іноземною валютою.
- Підтримка та регулювання офіційних іноземних фінансових резервів держав-членів.

Як джерела капіталу для Європейської системи центральних банків (з сумою в 5 млрд євро) та іноземних резервних активів (50 млрд євро) використовуються національні банківські системи держав єврозони залежно від їхнього розміру національного валового продукту та кількості населення.

Європейська система центральних банків є незамінним елементом Європейського економічного і фінансового союзу. Її рішення та діяльність відіграють велику роль у забезпеченні успіху фінансової інтеграції та спільної монетарно-фінансової політики ЄС. Це, в свою чергу, є гарантією фінансової стабільності, важливою умовою довіри до системи економічного регулювання і невід'ємною складовою формування єдиної фінансової політики в рамках ЄС.

Європейський центральний банк (ЄЦБ) є головним органом Європейської системи центральних банків (ЄСЦБ) і виконує ключові функції, які включають оцінку господарського впливу законів та інших правових норм Європейського Союзу для національних держав і наднаціональних органів, а також висловлення своєї думки щодо грошової та цінової політики відповідним органам.

Європейський центральний банк (ЄЦБ) здійснює свою діяльність на основі принципу незалежності від національних держав і наднаціональних органів шляхом прийняття обов'язкових рішень, що передбачають недопустимість впливу у покритті їхніх внутрішніх і зовнішніх боргів.

Управлінська рада є найвищим органом Європейського центрального банку (ЄЦБ) і складається з членів Правління ЄЦБ та керівників центральних банків країн-учасниць. Ухвали рішень потребують простої більшості голосів, при цьому кожен член Управлінської ради має лише один голос.

Президент є керівником Правління Європейського центрального банку (ЄЦБ), до якого підпорядковується віце-президент та чотири заступники. Їхні призначення узгоджуються з головами держав та урядами країн-учасниць. Ухвали Правління також потребують простої більшості голосів. Головне завдання Правління ЄЦБ полягає в здійсненні вказівок та рішень, прийнятих Управлінською радою, що передбачає залучення центральних банків країн ЄС до їх виконання.

Метою стратегії ЄЦБ є забезпечення грошової стабільності в Європі.

Перед створенням Європейського валютного союзу (ЄВС), країни Європейського Союзу мали спільну мету в грошовій політиці - підтримання стабільності національної валюти. Однак, країни використовували різні підходи для досягнення цієї мети. Деякі країни намагалися досягти цінової стабільності шляхом регулювання зростання монетарних агрегатів (монетарний цільовий орієнтир). Вони вважали, що регулювання обсягу грошової пропозиції відповідним чином впливатиме на рівень цін та відсоткові ставки.

Деякі інші країни надавали перевагу прив'язці національної валюти до більш стабільної іноземної валюти, як це було у країн "блоку німецької марки" та інших.

Треті ж країни вибирали пряме регулювання інфляції без офіційного встановлення проміжних цілей. Цей метод застосовувався переважно в країнах, де регулювання грошової маси та процентних ставок ускладнювалося через нестабільний грошовий попит.

ЄЦБ використовує режим регулювання інфляції, при цьому встановлюючи явну монетарну ціль, разом з цільовим орієнтиром інфляції.

У євроні досягнення цінової стабільності означає, що річне зростання цін у країнах-членах, виміряне за допомогою гармонізованого індексу споживчих цін, не перевищує 2% порівняно з попереднім роком.

Для забезпечення цінової стабільності, Європейський центральний банк (ЄЦБ) використовує комбіновану стратегію грошової політики, яка має два напрями. Перший напрямок полягає у регулюванні широкої грошової маси МЗ, річне "маятникове" зростання якої встановлено на рівні 4,5%. Проте, ЄЦБ не має на меті контролювати саме зростання до "маятника" - воно виконує роль інструменту. Передумовами досягнення монетарного "маятника" є щорічне зростання реального ВВП на 2-2,5% і щорічне уповільнення темпу зростання грошового агрегату МЗ на 0,5-1%.

Гармонізований індекс споживчих цін (ГІСЦ) використовується Радою управляючих Європейського центрального банку (ЄЦБ) як інструмент для оцінки цінової стабільності в єврозоні. ГІСЦ був розроблений Європейською комісією (Євростатом) разом із національними статистичними інститутами та Європейським валютним інститутом, а пізніше ЄЦБ, щоб відповідати вимогам Маастрихтського договору щодо розробки індексу споживчих цін на порівняльній основі, яка враховувала різниці в національних визначеннях цінових індексів. ГІСЦ єврозони складається з 77 компонентів, які упорядковано у п'ять основних груп: перероблені продукти харчування - 13,4%, неперероблені продукти харчування - 9,0%, енергетичні промислові вироби - 32,5%, енергетичні продукти - 8,8%, послуги - 36,3%.

Другий напрямок включає широку оцінку загального розвитку цін і ризиків їх стабільності в єврозоні. Європейський центральний банк (ЄЦБ) проводить цю оцінку шляхом аналізу численних кон'юнктурних та фінансових індикаторів.

Європейський центральний банк (ЄЦБ) у відповідності до міжнародних стандартів встановив власну структуру грошової маси. Ця структура включає грошові агрегати М1, М2 і МЗ.

У зв'язку зі своєю складною наднаціональною структурою, Європейський центральний банк (ЄЦБ) не може обмежуватись традиційними інструментами, що використовувалися центральними банками в Європі до

створення Європейського валютного союзу (ЄВС). Тому ЄЦБ використовує всі основні інструменти грошової політики, які зарекомендували себе не лише в Європі, але й в інших регіонах.

1) У проведенні операцій на відкритому ринку головним інструментом, що використовується ЄЦБ, є зворотні трансакції. У рамках угод про зворотну покупку володіння активом передається кредитору, одночасно сторони домовляються про зворотну передачу активу дебітору у майбутньому. Угоди про надання позик під заставу передбачають обов'язкову виплату відсотків за відповідні активи, але за умови виконання дебітором його зобов'язань активи залишаються в його володінні. Порядок проведення зворотних трансакцій встановлюється правилами національних центральних банків (чи ЄЦБ). Різниця між цінами покупки і зворотної покупки в угодах про зворотну покупку дорівнює відсотку, який має бути сплачений при настанні строку погашення. Відсоткова ставка за угодами про надання позик під заставу визначається на основі простої щоденної відсоткової ставки (поточна ставка : 360).

2) Прямі трансакції є безпосередніми операціями покупки або продажу активів ЄЦБ відповідно до його правил, які не відбуваються на ринку. Прямі операції на відкритому ринку зазвичай здійснюються національними центральними банками з метою структурних перебудов або "точного налаштування". Такі операції можуть використовуватись Європейським центральним банком лише за виняткових обставин за рішенням керуючої ради ЄЦБ з метою точного налаштування. Прямі трансакції ЄЦБ не обмежуються вибором контрагентів.

3) Метою випуску боргових сертифікатів є перебудова структурної позиції ЄЦБ у відношенні до фінансового сектору шляхом створення або збільшення нестачі ліквідних засобів на ринку. Борговий сертифікат представляє собою зобов'язання ЄЦБ перед власником сертифіката і випускається на строк менше 12 місяців. Розповсюдження сертифікатів

здійснюється децентралізовано через національні центральні банки за допомогою стандартних тендерів, в яких можуть брати участь всі уповноважені контрагенти ЄЦБ. Сертифікати, як у матеріальній, так і в дематеріалізованій формі, зберігаються в депозитаріях цінних паперів зони євро. Сертифікати можуть передаватися іншому власнику без будь-яких обмежень і випускаються у формі дисконтних паперів, що продаються за ціною, нижчою від номіналу, і сплачуються за номінальною ціною при настанні строку погашення.

4) Європейським центральним банком здійснюються свопи в іноземній валюті у формі спотових та форвардних трансакцій виключно в рамках кредитно-грошової політики. Ці операції використовуються з метою "точного настроювання" і призначені головним чином для регулювання ліквідності ринку та керування процентними ставками.

5) Збір термінових депозитів використовується виключно з метою "точного настроювання". Заради зменшення надлишкової готівки, ЄЦБ може запропонувати авторизованим контрагентам розмістити депозити з фіксованими строками в національному центральному банку країни, де зареєстрований відповідний контрагент, що приносять проценти. Збір термінових депозитів здійснюється на основі швидких тендерів, але доступ до них обмежений. Процентна ставка встановлюється відповідно до простої процентної ставки, яка обчислюється щоденно. Виплата відсотків здійснюється після закінчення депозитного строку.

б) Механізм граничних запозичень, відомий також як механізм ломбарду, надає уповноваженим контрагентам ЄЦБ можливість користуватися цим механізмом для отримання ліквідності на короткостроковий період від національних центральних банків за заздалегідь узгодженою процентною ставкою під заставу відповідних активів. Головна ціль механізму полягає у задоволенні термінових потреб уповноважених контрагентів у ліквідних ресурсах. Зазвичай, у стандартних умовах,

процентна ставка, встановлена в рамках механізму ЄЦБ, визначає максимальну ринкову процентну ставку на одну ніч. Умови доступу та порядок використання цього механізму однакові в усій єврозоні.

7) Механізм розміщення депозитів дозволяє уповноваженим контрагентам ЄЦБ використовувати його з метою тимчасового розміщення депозитів в національному центральному банку на одну ніч. За такими депозитами виплачується відсотковий дохід за заздалегідь оголошеною ставкою. У нормальних умовах процентна ставка в рамках механізму розміщення депозитів встановлює нижню межу ринкової процентної ставки за внесками на одну ніч. Умови доступу та порядок використання цього механізму однакові в усій єврозоні.

Механізм розміщення депозитів передбачає виплату відсотків за фіксованою ставкою. Європейський центральний банк не вимагає забезпечення в обмін на депозити від уповноважених контрагентів. Умови доступу до механізму, строків внесків, порядку сплати відсотків, право ЄЦБ змінювати умови механізму або припинення його дії є ідентичні механізму граничних запозичень.

2.2. Регулювання здійснення фінансових операцій в Європейському Союзі

Світовий фінансовий ринок є складною внутрішньою структурованою системою. Цей фінансовий ринок походить історично від національних фінансових ринків, інтеграція яких розпочалася в 1960-х роках. З початку 80-х років ХХ століття відбулася реструктуризація фінансового ринку під впливом процесів лібералізації, транснаціоналізації і глобалізації, що призвело до централізації і концентрації капіталу. З середини 90-х років ХХ століття на світовий фінансовий ринок впливають зростаючі процеси фінансової консолідації та розвитку інноваційних фінансових послуг, використання інформаційних технологій у банківській і фінансовій сферах,

що призвело до значного просунення глобалізації фінансових ринків. На початку XXI століття спостерігається зміна орієнтації світового фінансового ринку, зокрема з готівкових операцій на стокові операції і з реального сектора на фінансовий сектор. Крім того, спостерігається активний пошук шляхів уникнення проблем оподаткування та державного регулювання на глобальному рівні. Незважаючи на зростаючі ризики та вразливість фінансових ринків до глобальних кризових явищ, світовий фінансовий ринок продовжує розвиватися. Потoki світового фінансового капіталу посилюють конкуренцію між країнами, що впливає на процес дерегулювання, фінансову інтеграцію, впровадження фінансово-технологічних інновацій та створення нових фінансових інструментів. Немає сумнівів у існуванні світового фінансового ринку, який сформувався під впливом вищезазначених факторів. Сучасна наукова література визначає основні підходи до визначення поняття світового фінансового ринку.

Одним з характерних рис сучасності є зростання регіональної економічної і фінансової інтеграції, зокрема в Західній Європі, що є лідером в цьому процесі. Причинами розвитку інтеграційних процесів є:

- Інтернаціоналізація господарського життя, посилення міжнародної спеціалізації і кооперації виробництва, взаємне переплетіння капіталів.
- Конкуренція центрів суперництва на світових ринках і валютна нестабільність.

Утворення єдиного господарського комплексу шляхом зближення та взаємного переплетення національних економік знайшло своє втілення в Європейському союзі (ЄС).

Європейське співтовариство, яке є найбільш розвиненим регіональним інтеграційним угрупованням країн Західної Європи, було створено 1 січня 1958 року на основі Римського договору, який був підписаний у березні 1957 року шістьма країнами: ФРН, Францією, Італією, Бельгією, Нідерландами та

Люксембургом. З 1973 року до ЄС вступили Великобританія, Ірландія та Данія, з 1981 року - Греція, з 1986 року - Португалія та Іспанія, а пізніше приєдналися Австрія, Швеція та Фінляндія.

У 90-х роках відбулося значне розширення ЄС, перш за все за рахунок країн Європейської Асоціації Вільної Торгівлі (ЄАВТ). З 1993 року було створено європейський економічний простір, до якого приєдналися країни ЄАВТ, за винятком Швейцарії. ЄАВТ, що була заснована в 1960 році за ініціативою Великобританії, стала торговельно-економічним угрупованням.

Підставою для входження до ЄС на даний момент є також країни Східної і Центральної Європи - Польща, Угорщина, Чехія, Словенія, Болгарія і Румунія - на основі європейських угод про асоціацію. З листопада 1993 року набула чинності Маастрихтська угода про створення європейського політичного, економічного і фінансового союзу, відомого як Європейський Союз (ЄС).

Головні цілі Європейського Союзу (ЄС) включають наступне:

- 1) Створення економічного і політичного союзу на основі міждержавного регулювання господарського життя.
- 2) Трансформація ЄС в супердержаву.
- 3) Зміцнення позицій західноєвропейського центру з метою протистояння монополіям США і Японії на світовому ринку.
- 4) Колективними зусиллями зберігати свій вплив у сфері країн, що розвиваються, як колишні колонії західноєвропейських держав.

Валютна інтеграція є невід'ємною складовою економічної інтеграції і включає процес координації фінансової політики, формування наднаціонального механізму фінансового регулювання та створення міждержавних фінансово-кредитних та фінансових організацій.

Фінансова інтеграція необхідна з таких причин:

- Для зміцнення взаємозалежності національних економік шляхом лібералізації торгівлі товарами, капіталами, робочою силою потрібна валютна стабілізація.
- Нестабільність світової фінансової системи стимулювала ЄС захистити себе від зовнішніх чинників, що дестабілізують, шляхом створення зони фінансової стабільності.
- Західна Європа прагне стати світовим центром з єдиною валютою, щоб обмежити вплив долара.
- Протистояти зростаючій конкуренції з боку Японії.

Механізм фінансової інтеграції включає комплекс фінансово-кредитних методів регулювання, які сприяють зближенню та взаємному вирівнюванню національних економік і фінансових систем.

Основні складові фінансової інтеграції включають:

- Валютна інтервенція, включаючи колективну підтримку валютних курсів, здійснюється для забезпечення стабільності на ринку валют.
- Створення колективної валюти виступає як міжнародний засіб платежів і резервний актив.
- Країни-члени можуть утворювати спільні фонди взаємного кредитування для підтримки валютних курсів.
- Фінансово-кредитні та фінансові організації на регіональному та міжнародному рівнях відіграють важливу роль у фінансовому та кредитному регулюванні.

Згідно Маастрихтського договору, процес економічного і фінансового союзу розбивається на три послідовні етапи.

У першому етапі (1 липня 1990 р. - 31 грудня 1993 р.) відбулося становлення економічного і фінансового союзу Європейського Союзу (ЄС).

Протягом цього періоду були проведені всі необхідні підготовчі заходи для набуття чинності відповідних положень Маастрихтського договору про Європейський Союз. У цьому етапі були скасовані всі обмеження на вільний рух капіталів як усередині Європейського Союзу, так і між Європейським Союзом і третіми країнами. Особлива увага була приділена забезпеченню зближення економічного розвитку усередині ЄС, і країни-члени приймали програми такого зближення, розповсюджені на кілька років, в яких визначалися конкретні цілі і показники антиінфляційної і бюджетної політики.

У другому етапі (з 1 січня 1994 року до 31 грудня 1998 року) приділено більше уваги конкретній підготовці країн-членів до впровадження євро. Головною організаційною подією цього етапу було створення Європейського Фінансового Інституту (ЄФІ), який виступав як передвісник Європейського Центрального Банку (ЄЦБ). Основним завданням ЄФІ було визначення правових, організаційних і матеріально-технічних передумов, необхідних для ЄЦБ з виконання своїх функцій, починаючи з третього етапу впровадження євро.

Третій етап переходу до єдиної валюти (1999-2002 рр.) включав кілька важливих кроків. З 1 січня 1999 року були встановлені фінансові курси євро до національних валют країн-учасниць євросони, а саме євро стало їх загальною валютою, проте національна валюта залишалася в обігу лише як паралельна грошова одиниця. З 1 липня 2002 року національні валюти повністю вилучили з обігу, і господарський обіг країн-учасниць повністю перейшов на євро.

Країни-члени Європейського Союзу формулюють єдину грошову і валютну політику шляхом ухвалення рішень більшістю голосів у Раді Європейського Союзу. Попередньо проводяться консультації з Європарламентом та Європейським Центральним Банком (ЄЦБ).

Найважливішими напрямками економічної, грошової і фінансової політики на найближчу перспективу є стимулювання економічного зростання та зайнятості з метою забезпечення стабільності цін і посилення міжнародних позицій євро. З 1 січня 1999 року конкретне втілення цієї політики та її реалізацію передано Європейській Системі Центральних Банків (ЄСЦБ), до складу якої входять центральні банки країн-членів, що перейшли на євро, та наднаціональний Європейський Центральний Банк.

У свою чергу, Європейський Центральний Банк взаємодіє з центральними банками країн-членів, включаючи визначення для кожного з них квоти допустимої емісії грошей. Він також здійснює постійний нагляд за станом кредитних і фінансових ринків Європейського Союзу, готує рішення ЄСЦБ і, за необхідності, спільно з національними центральними банками здійснює втручання в розвиток цієї ситуації.

При цьому основними інструментами політики ЄСЦБ є: встановлення цільових орієнтирів основних грошових агрегатів з метою контролю над інфляцією; встановлення меж коливань основних процентних ставок, включаючи зближення їх у всій зоні євро; операції на відкритому ринку; встановлення мінімальних резервних вимог для банків.

Глобальний фінансовий ринок виник завдяки процесам інтеграції між національними фінансовими ринками.[6, с. 34] Ці процеси проявлялись у зміцненні зв'язків та розширенні контактів між національними фінансовими ринками, їх взаємопроникненні. Банки почали надавати фінансові послуги своїм клієнтам за межами країн, де вони розташовані, працюючи з декількома валютами одночасно. Умови таких угод, наприклад, відсоткові ставки за кредитами, стали більш вирівняними та привабливими для позичальників та інших користувачів банківських послуг порівняно з умовами національних ринків. Крім того, це було пов'язано з тим, що в міжнародних фінансових операціях вимоги державного регулювання були менш жорсткими, ніж в окремих країнах. [7, с. 121] Ринки різних країн, де

можна залучити кошти, не тільки взаємодіють, але й взаємозалежні. Вони розвиваються як частина глобальної інтегрованої системи, яка об'єднує їх загальними умовами функціонування та принципами еволюції. Тому сьогодні інвестори та позичальники, роблячи рішення, бачать не окремі національні ринки, а різні сегменти єдиної світової фінансової системи. [8, с. 170]

Таким чином, багато дослідників розглядають світовий фінансовий ринок з різних поглядів, зокрема функціонального та інституціонального. В сучасній світовій практиці не існує єдиного методу структуризації світового фінансового ринку. Щодо міркувань постійного розвитку ринку, його трансформації та розширення фінансових інструментів і інститутів, дедалі частіше використовується абстрактний підхід до класифікації. Складність визначення сутності світового фінансового ринку виникає через розмаїтість підходів до його класифікації. Структура будь-якого ринку, незалежно від його конкретної форми, включає однакові елементи: суб'єкти, об'єкти і взаємовідносини між ними. У міжнародному фінансовому ринку суб'єктами є міжнародні фінансові установи та інститути, які забезпечують ефективне функціонування міжнародного фінансового ринку, об'єднують різні суб'єкти національних фінансових ринків і посереднічають у їх взаємодії.

2.3. Фінансовий контроль як складова валютно-правового ринку Європейського Союзу

Фінансовий контроль представляє собою специфічну форму фінансового нагляду, який включає комплекс заходів, здійснюваних спеціально уповноваженими державними органами та іншими суб'єктами. Ці заходи спрямовані на забезпечення дотримання учасниками фінансових правовідносин вимог фінансового законодавства під час здійснення фінансових операцій.

За переконанням більшості вітчизняних експертів, валютне регулювання є складовою фінансової політики країни, спрямованою на упорядкування проведення операцій з валютними цінностями. Валютна політика - це комплекс заходів у сфері міжнародних фінансових відносин, які здійснюються державою відповідно до тактичних (поточних) і стратегічних цілей країни.

Фінансовий контроль виконує ряд функцій, зокрема:

- Гарантує дотримання законності при проведенні фінансових операцій.
- Запобігає порушенням у фінансовій сфері.
- Виявляє факти порушення фінансового законодавства та приймає заходи щодо юридичної відповідальності.

Держава і група держав можуть виступати носіями основи грошового суверенітету. Європейський Союз є прикладом найтіснішої взаємодії держав, яка включає не лише грошову і фінансову сфери. У рамках Європейського Союзу держави не тільки координують політику між собою, але й зобов'язані систематично взаємодіяти в сфері реалізації грошового суверенітету з третіми країнами. Проблема координації політик держав Європи в грошово-кредитній і фінансовій сферах завжди займала провідне місце в європейських інтеграційних процесах. Європейський фінансовий союз лежить в основі інтеграції держав Європи в зазначеній сфері на сучасному етапі.

Грошово-кредитна і фінансова політика є одним з напрямів інтеграції країн Європейського Союзу, і її історія має свої особливості. Інтеграція в цій сфері має різні напрямки, обумовлені природою і змістом соціальних відносин, що не лише формують цю політику, але й є об'єктом її впливу. Значить, європейська інтеграція в розглянутій сфері може бути розділена на інтеграцію розрахунково-платіжних систем, банківську інтеграцію, фінансову інтеграцію і, звичайно, валютну інтеграцію. Кожен з цих напрямків має свою історію і сучасні прояви. Основою у них одна -

реалізація грошового суверенітету. І, безсумнівно, вінцем європейської інтеграції в зазначених напрямках став Економічний і фінансовий союз, який визначає специфіку здійснення грошово-кредитної і фінансової політики в Європейському Союзі.

План переходу до Економічного і фінансового союзу, передбаченого Маастрихтським договором, був розроблений на основі відомої Делорської доповіді. В цій доповіді, як підкреслюється в спеціальних дослідженнях, розглядалась Європейська валютна система (ЄВС) як сукупність трьох ключових елементів: створення внутрішнього ринку; розробка ефективних інструментів координації економічних політик (економічний союз) та закріплення обмінних курсів з подальшим встановленням єдиної валюти.

Згідно з Доповіддю Делора, передбачалося пройти три етапи на шляху до "повного" ЄВС. Варто зазначити, що багато ідей цієї доповіді були впроваджені Маастрихтським договором, який також передбачав три етапи:

Перший етап, який розпочався 1 липня 1990 року, включав підготовчу стадію, метою якої було інтенсифікувати координацію економічних політик та посилити взаємодію між центральними банками з метою забезпечення стабільності цін. У сфері реалізації грошово-кредитної і фінансової політики були розширені повноваження Комітету керуючих центральними банками щодо координації грошово-кредитних і фінансових політик шляхом обміну інформацією та проведення консультацій для прийняття рішень у відповідній сфері.

Другий етап почався після укладання та ратифікації Маастрихтського договору, яке відбулося 1 січня 1994 року. У цьому етапі всі 12 держав-членів Європейського співтовариства перейшли до дії, оскільки не було встановлено наслідків за невиконання певних вимог до національного законодавства і критеріїв зближення. У 1995 році до них приєдналися Австрія, Фінляндія та Швеція. На цьому етапі був створений Європейський

фінансовий інститут (ЄФІ) як тимчасовий орган, призначений підготувати перехід до останнього етапу побудови Європейського економічного і фінансового союзу у сфері компетенції центральних банків і передати свої повноваження Європейському центральному банку.

Третій етап ЄВС розпочався 1 січня 1999 року і відзначився утворенням Європейського центрального банку (ЄЦБ) і Європейської системи центральних банків (ЕСЦБ). Разом з формуванням ЄЦБ і ЕСЦБ на початку третього етапу був створений Економічний і фінансовий комітет (ЄФК), що замінив Фінансовий комітет, утворений ще в 1958 році. ЄФК, так само як і ЄЦБ, має певні повноваження у сфері здійснення грошово-кредитної і фінансової політики Європейського Союзу.

В даний час, територіальна зона обігу євро як законного платіжного засобу (єврозона) не збігається з територією Європейського Союзу, що, зрозуміло, впливає на особливості грошово-кредитної і фінансової політики Європейського Союзу. Необхідно чітко визначити місце і роль держав-членів з участю та без участю в здійсненні грошово-кредитної і фінансової політики Європейського Союзу.

Специфіка грошово-кредитної і фінансової політики Європейського Союзу виявляється з одного боку у реалізації європейського фінансового союзу, а з іншого боку, у тісній співпраці Європейського Союзу як незалежного носія грошового суверенітету з державами-членами, які не використовують євро як валюту.

Необхідність валютної інтеграції впливає з декількох причин:

1. Фінансова стабілізація: Валютна інтеграція допомагає забезпечити фінансову стабільність та зміцнення взаємозалежності національних економік під час лібералізації руху товарів, капіталів та робочої сили.

2. Регіональна фінансова стабільність: Шляхом створення власної регіональної зони фінансової стабільності можна вирішити регіональні інтеграційні завдання та сприяти економічному розвитку.
3. Створення світового центру з єдиною валютою: Валютна інтеграція спрямована на перетворення Західної Європи в світовий центр з єдиною валютою, з метою обмеження впливу долара і протистояння зростаючій конкуренції з боку Японії.

Основна мета діяльності Європейського Союзу (ЄС) полягає в здійсненні грошово-кредитної політики в межах Європейського валютного союзу (ЄВС). Основними інструментами грошово-кредитного регулювання є:

1. Таргетування основних грошових агрегатів для контролю рівня інфляції: Цей інструмент передбачає встановлення цільових значень для ключових грошових показників з метою контролю інфляції.
2. Визначення діапазонів коливання основних процентних ставок: Це означає встановлення меж, в яких можуть змінюватися процентні ставки залежно від ринкових умов.
3. Встановлення мінімальних резервних вимог для комерційних банків: Цей інструмент передбачає встановлення мінімального обсягу резервів, які банки повинні утримувати з метою забезпечення стабільності банківської системи.
4. Визначення сукупності короткострокових операцій з регулювання ліквідності на грошовому ринку Євро: Цей інструмент охоплює кредитні та депозитні механізми, що використовуються для регулювання ліквідності на ринку грошей у Єврозоні.
5. Проведення операцій на відкритому ринку (кредитні аукціони): Цей інструмент включає проведення операцій з купівлі-продажу цінних паперів на відкритому ринку з метою впливу на ліквідність та процентні ставки.

Європейський центральний банк (ЄЦБ) є провідною установою в Європейській системі центральних банків, яка об'єднує 15 центральних банків країн Європейського Союзу. Управління ЄЦБ здійснюється трьома органами: Радою керуючих, Правлінням ЄЦБ та Загальним радою.

На сьогоднішній день основною грошовою одиницею в європейській фінансовій системі є євро, яке ділиться на 100 євроцентів. Назва загальноєвропейської валюти була остаточно прийнята в грудні 1995 року на конференції прем'єр-міністрів країн Європейського Співтовариства у Мадриді.

Рішення про створення фінансового союзу в певній мірі змінило загальну стратегію будівництва ЄС. До цього часу ця стратегія передбачала, що всі держави-учасниці повинні рухатись на шляху інтеграції з однаковою швидкістю та брати рівну участь у реалізації інтеграційних програм. Однак для нових членів передбачався лише перехідний період, після якого на них поширювалися загальні правила інтеграції.

Впровадження механізму зростаючої конкуренції в рамках ЄС призводить до опосередкованого зниження життєвих стандартів. Будь-які спроби зрівняти національні рівні заробітної плати неухильно призводять до загострення проблеми безробіття, особливо в бідних районах Італії, Іспанії, Португалії і Греції. Однак процеси нивелювання життєвих рівнів в рамках ЄС мають наслідком певне відставання населення країн з традиційно вищим життєвим рівнем.

Незважаючи на складні завдання, що стоять перед ЄС, прагматичний підхід забезпечує перевагу при вирішенні багатьох практичних завдань для всіх його членів. Орієнтація на обґрунтовані конкретні програми традиційно сприяє високому рівню консолідації країн в межах ЄС. Кожне кардинальне рішення ґрунтується на критеріях самозбереження Союзу, який максимально враховує не лише ступінь невідкладності того чи іншого завдання, а й реальний рівень взаємної згоди країн. Тому, незважаючи на всю складність

поставлених перед ЄС проблем, позитивний фактор, безумовно, переважає негативні аспекти, що підтверджує створення Європейського центрального банку (ЄЦБ) та успішне впровадження євро як єдиної валюти з 1 січня 1999 року.

Отже, підбиваючи підсумки дослідження в другому розділі, можна зробити такі висновки:

Європейське Співтовариство, яке було створене на основі Римського договору, підписаного у березні 1957 року шістьма країнами - ФРН, Францією, Італією, Бельгією, Нідерландами і Люксембургом, є найбільш розвинутим регіональним інтеграційним об'єднанням країн Західної Європи. Зараз Європейське Співтовариство налічує 28 держав-членів ЄС.

Валютна інтеграція є невід'ємною складовою економічної інтеграції і включає процес координації фінансової політики, створення наднаціонального механізму фінансового регулювання та утворення міждержавних фінансово-кредитних і фінансових організацій.

Політика щодо грошей і валюти в Європейському союзі формується країнами-членами через Раду Європейського союзу. Рішення приймаються кваліфікованою більшістю голосів після консультацій з Європарламентом та Європейським Центральним Банком (ЄЦБ). Основними напрямками економічної, грошової і фінансової політики на найближчу перспективу є стимулювання економічного зростання і зайнятості забезпеченням стабільності цін і посилення міжнародних позицій євро.

Основними інструментами політики Європейського центрального банку (ЄЦБ) є такі: таргетування (встановлення цільових орієнтирів основних грошових агрегатів з метою контролю над інфляцією), встановлення меж коливань основних процентних ставок, включаючи їх зближення по всій зоні євро, операції на відкритому ринку та встановлення мінімальних резервних вимог для банків.

Європейська система центральних банків є незалежним інституціональним елементом Європейського економічного і фінансового союзу, яка здійснює незалежну грошово-кредитну політику. Основні напрями цієї політики розробляє Європейський центральний банк, а центральні банки країн-учасниць відповідають за її дотримання. Головною метою грошово-кредитної політики Європейської системи центральних банків є забезпечення стабільності внутрішніх цін у середньостроковому періоді.

Валютний ринок забезпечує швидке здійснення міжнародних розрахунків, захист від валютних ризиків, розподіл валютних резервів, валютні інтервенції та отримання прибутку його учасниками через різницю валютних курсів. [23, с. 102].

Стан кон'юнктури валютного ринку визначається зміною співвідношення між попитом і пропозицією іноземних валют, що є ключовим фактором, що впливає на валютний курс. Загалом фактори, що визначають кон'юнктуру валютного ринку, можна поділити на такі три групи: 1) курсоутворюючі; 2) регулюючі; 3) чинники кризового характеру. До курсоутворюючих чинників відносять: стан платіжного балансу країни, обсяги ВВП, внутрішня і зовнішня пропозиція грошей, відсоткові ставки в країнах, валюти яких зіставляються, відносні ціни. Ці чинники визначають оптимальний стан співвідношення попиту і пропозиції іноземної валюти, що змінюється залежно від стабільності чи поступової, внутрішньо зумовленої або передбачуваної зміни. Регулюючими чинниками вважаються: заходи прямого державного регулювання (фінансово-бюджетна політика, квотування та ліцензування, грошово-кредитна політика, регулювання цін, інтервенційна політика, розподіл валюти тощо) та структурні чинники (впливають на кон'юнктуру ринку через зміну курсоутворюючих чинників).

Ці інструменти використовуються державою для досягнення певних цілей у її економічній політиці, проте їх ефективність збільшується в умовах

стійкої економічної рівноваги. Чинники кризового характеру включають дефіцит державного бюджету, неконтрольовану емісію грошей та інфляцію, штучне та надмірне цінове регулювання, а також високий рівень монополізації виробництва.

Однак, залежність їх стану від можливостей розвитку реального сектору на міжнародному рівні та потенціалу розвинутих країн для імпортування супроводжується теоретичним збільшенням обсягів міжнародної торгівлі. Це призводить до збільшення обсягів необхідних операцій з обміну національних валют на головні конвертовані валюти світу для здійснення міжнародних розрахунків. Вищезазначений факт у поєднанні зі стійкою тенденцією до інтеграції національних економічних систем у світовий економічний простір супроводжується необхідністю постійного удосконалення валютних відносин. Це, в свою чергу, обумовлює зворотний зв'язок між необхідністю удосконалення принципів функціонування міжнародного валютного ринку (МВР) та економічним зростанням світової економіки.

Однією з складових світового фінансового ринку є міжнародний ринок боргових зобов'язань, також відомий як ринок позичкового капіталу. Це специфічна сфера ринкових відносин, що стосується обігу боргових зобов'язань, які дають кредиторів право стягнення боргу з боржника. Міжнародний ринок боргових зобов'язань умовно поділяється на міжнародний кредитний ринок (ринок банківських кредитних зобов'язань) та міжнародний ринок боргових цінних паперів, на якому обертаються фінансові інструменти, що засвідчують боргові відносини між кредиторами та позичальниками (облігації, ноти, комерційні папери тощо).

Кожен з ринків включає європейський ринок як частину міжнародного ринку позичкового капіталу. Міжнародні економічні відносини виступають економічною формою розвитку процесу інтернаціоналізації продуктивних сил, в якому зосереджена значна кількість відносин різного спрямування.

Кредитні відносини у світовій економіці виконують ряд важливих функцій. Вони обслуговують зовнішньоекономічну діяльність економічних агентів, сприяють зовнішній торгівлі, створюють сприятливі умови для іноземних інвестицій та інші. За умов глобалізації міжнародної економіки та інтеграції національних економік у світове співтовариство зростає роль міжнародного капіталу у фінансуванні національної економіки. В такому контексті міжнародний кредит, як найбільш поширена форма запозичення, є лідером залучення зовнішніх фінансових ресурсів в економіки держав світу.

Міжнародний кредит - це форма позичкового капіталу, що застосовується в міжнародних економічних відносинах, пов'язана з наданням валютних і товарних ресурсів з умовами щодо повернення, термінів і сплати відсотків. Іншими словами, це надання грошово-матеріальних ресурсів однієї країни іншій на тимчасове користування в межах міжнародних відносин. Кошти для міжнародного кредиту мобілізуються на Міжнародному ринку позичкового капіталу, на національних ринках позичкового капіталу, а також через використання ресурсів державних, регіональних і міжнародних організацій. У якості кредиторів і позичальників виступають приватні підприємства (банки, фірми), державні установи, уряди, міжнародні та регіональні валютнокредитні та фінансові організації. [25, с. 24].

Міжнародний кредит має значний вплив на збільшення світової торгівлі, особливо щодо реалізації товарів, які проходять тривалий цикл виробництва, споживання та вартісного зростання. Це особливо стосується машин і обладнання. Експортери цих товарів часто пов'язують надання міжнародних кредитів з вимогою використання їх на закупівлю товарів у країнах-кредиторах. Існування світового ринку позичкового капіталу створює додатковий попит на машини і обладнання з боку країн-позичальників. Недостатньою кількістю власних ресурсів у даному моменті вони можуть придбати необхідні машини та обладнання завдяки міжнародному кредиту.

Міжнародний кредит грає важливу роль у руху капіталу на всіх його етапах: в перетворенні грошового капіталу у виробничий шляхом придбання імпортного обладнання, сировини, палива; у процесі виробництва у формі кредитування під незавершене виробництво; під час реалізації товарів на світових ринках. Міжнародне запозичення і кредитування є результатом розвитку, з одного боку, внутрішнього кредитного ринку найбільш розвинених країн світу, а з іншого боку - відповіддю на потребу фінансування міжнародної торгівлі. На міждержавному рівні потреба у кредитуванні виникає у зв'язку з необхідністю покриття негативних сальдо міжнародних розрахунків. У процесі розвитку кредитного сектора міжнародного фінансового ринку можна виділити наступні стійкі тенденції: власники збережень все частіше віддають перевагу розміщенню їх у різних похідних фінансових інструментах (деривативах) на міжнародному кредитному ринку, при цьому зменшується частка банківських депозитів. Похідні фінансові інструменти зазнали значного впливу на міжнародний кредитний ринок, іноді навіть ставши його домінуючим елементом. Протягом останніх десяти років спостерігається різке зростання пропозиції збережень, які власники пропонують банкам для інвестування в фінансові продукти. Навіть найбільші комерційні банки, включаючи транснаціональні, важко справляються з припливом фінансових ресурсів, що призвело до послідовної хвилі поглинань і злиття банків не лише між собою, але й з іншими фінансовими інститутами. Останні роки характеризуються видимою тенденцією до руйнування попередньої системи регулювання міжнародного кредитного ринку на основі монетаристської концепції. Зараз активно розробляється нова система регулювання. Внаслідок численних поглинань і злиттів найбільших банків, а також намагання розробити нову систему регулювання міжнародного кредитного ринку, виникла нова багаторівнева структура міжнародного кредитного ринку. Зараз спостерігається загострена конкуренція між американськими і європейськими транснаціональними банками, а також регіональними кредитними ринками:

Північноамериканським, Європейським і Південно-Східним Азійським. Тринадцять найбільших фінансових центрів, включаючи приблизно 1000 найбільших філій та відділень транснаціональних банків, утворили новий тип міжнародного кредитного ринку, використовуючи електронні мережі, такі як SWIFT, Global Costadien, Інтернет та інші. Міжнародний фінансовий ринок зазнає змивання між структурними секторами. Електронна комерція, бізнес, кредитні інтернет-технології значно знизили трансакційні витрати та ризики на міжнародному кредитному ринку. Міжнародні позичальники з високим кредитним рейтингом (ТНК і ТНБ), а також наднаціональні інститути (МВФ, група Світового банку та інші) надаватимуть позики на міжнародному кредитному ринку за ставкою нижче LIBOR.

В розвинених економіках фондовий ринок стає важливою сферою мобілізації фінансового капіталу і набуває особливого значення. Востаннє відзначається, що фондові ринки розвиваються завдяки механізму глобалізації та зростанню різноманітних фінансових інструментів та інститутів. В даний час актуальним є дослідження проблем створення та розвитку ефективного фондового ринку, який забезпечить економіку країни достатньою кількістю інвестиційних ресурсів, необхідних для стабільного розвитку державних економік. Фондові ринки у різних країнах Європи займають значну частину фінансового ринку. Велике значення вони мають в Англії, Німеччині, Франції. У свою чергу, в Австрії, Італії, Іспанії роль фондового ринку менш значима, а в країнах, таких як Греція, Португалія, Ірландія, Україна, його роль є незначною.

У багатьох країнах, у тому числі і в економічно розвинених, держава активно використовує фондовий ринок як інструмент для розміщення своїх державних зобов'язань з метою фінансування дефіциту. Незважаючи на те, що Італія є однією з таких країн, фондовий ринок тут розвинений досить обмежено і його головна функція полягає у забезпеченні фінансування державного боргу. Одним з важливих аспектів міжнародних фондових ринків

є те, що вартість запозичень на них значно нижча, ніж на ринку кредитних ресурсів. Відповідна різниця становить близько 20–30%. Це пояснюється значною різноманітністю інструментів переміщення та запозичень фінансово-капітальних ресурсів, що сприяє диверсифікації. [26, с. 234–245].

Фондовий ринок, як сегмент фінансового ринку, підлягає класифікації залежно від ряду ознак. Однією з таких ознак є термін обігу цінних паперів, що дозволяє розподілити фондовий ринок на ринок короткострокових та довгострокових цінних паперів. На ринку короткострокових цінних паперів перебувають в обігу боргові зобов'язання з терміном обігу менше одного року, такі як короткострокові облігації, векселі, ощадні сертифікати, комерційні цінні папери тощо. На ринку довгострокових цінних паперів здійснюється обіг інструментів власності, таких як акції, а також середньо- та довгострокові боргові зобов'язання, тобто безстрокові цінні папери та цінні папери з терміном обігу більше одного року. Фондовий ринок, залежно від умов емісії та механізму обігу цінних паперів, можна поділити на міжнародний та національні ринки. Національний ринок включає в обіг цінні папери, що емітуються резидентами або нерезидентами відповідно до законодавства країни. На міжнародному ринку обігують цінні папери, емітовані поза юрисдикцією будь-якої країни, і пропонуються для продажу інвесторам з різних країн. Можливість інвестувати кошти в цінні папери, що перебувають в обігу на міжнародному ринку, регулюється законодавством окремих країн, оскільки процес придбання іноземних цінних паперів пов'язаний з вивезенням капіталу та здійсненням інвестицій за межами окремої країни. Можливість залучення коштів на міжнародному ринку залежить від кредитного рейтингу емітента та інтересу до нього з боку потенційних інвесторів. Залежно від того, чи пропонуються нові цінні папери для продажу, чи емітовані раніше, ринок цінних паперів поділяється на первинний та вторинний. [27, с. 45–50]. Дослідимо зміну вартості глобальних фінансових активів. Виявилось, що у 1980 році загальна вартість глобальних

фінансових активів становила 12 трильйонів доларів США, а до кінця 2014 року вони зросли до 197 трильйонів доларів США, що становить 16,5-кратне збільшення. Водночас варто зауважити, що процеси конвергенції на світовому фінансовому ринку призвели до взаємопроникнення всіх його секторів. [29].

Одним з центральних аспектів, які досліджуються при аналізі основних тенденцій розвитку міжнародного ринку цінних паперів у сучасному періоді, є визначення ролі, яку біржі виконують в інфраструктурі фондового ринку. Це стає актуальним, оскільки, хоча фондові біржі продовжують зберігати свої позиції як організатори торгівлі, деякі з їх функцій поступово передаються позабіржовим професійним учасникам ринку.

З метою привернення більш широкого кола інвесторів професійні учасники фондового ринку прагнуть створити більш сприятливі умови торгівлі шляхом модернізації інфраструктури, консолідації своїх технологічних платформ і уніфікації процедур та регламентації обслуговування. Одним з найбільш очевидних проявів цих процесів є консолідація найбільших інфраструктурних організацій світового фондового ринку та створення глобальних бірж. Проте в цьому випадку існує ризик для менших національних ринків цінних паперів та їх інфраструктури, пов'язаний з "виштовхуванням" основних ринкових функцій, "перетягуванням" іноземними учасниками активності на свої біржові майданчики. [31, с. 55–57]

Стратегія біржових майданчиків в сучасних умовах глобалізації фондового ринку включає ряд заходів, спрямованих на збільшення міжнародної конкурентоспроможності. Серед факторів, що сприяють активізації діяльності фондових бірж на міжнародних ринках цінних паперів, можна виокремити наступні: 1) інтернаціоналізація структури власності біржових майданчиків; 2) перетворення бірж у міжнародні корпорації; 3)

технологізація торговельних систем та їх взаємодія, особливо при здійсненні транснаціональних операцій.

В світовій практиці для оцінки розвитку фондового сегменту саме фінансового ринку використовуються індекси ділової активності. В Україні найпоширенішими є чотири індекси: UX, ПФТС, KINBOND та композиційний індекс. Серед показників розвитку фондового ринку особливо значущим є індекс ПФТС.

РОЗДІЛ 3. ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ФІНАНСОВО-ПРАВОВОГО РЕЖИМУ ЄВРОПЕЙСЬКОГО СОЮЗУ

3.1. Основні проблеми здійснення валютно-правового режиму Європейського Союзу на сучасному етапі

Ще одним важливим фактором в еволюції нової Європи є рух у напрямі фінансового і фінансового союзу. Незважаючи, що єдиний ринок в цілому диктував схвалення громадської думки і його підтримали уряди держав-членів ЄС, умови Європейської фінансової системи відрізняються.

Майбутнє нової Європи в значній мірі залежить від процесів, що відбуваються в міжнародній фінансовій сфері. Для досягнення єдиного ринку важливо уникати інфляції та нестабільності, пов'язаних з коливанням фінансових курсів. Прихильники Європейської валютної системи (ЄВС) сподіваються, що діяльність цього союзу значно зміцнить фінансову інтеграцію, порівняно зі станом сучасної Європейської системи. Відповідно до ЄВС, кожен учасник системи повинен закріпити основну валюту в еку. Еку не стала валютою торгівлі, хоча інвестиції в облігаціях еку поширилися в міжнародній практиці.

На основі основного курсу кожної валюти, вираженого в еку, розраховувалися взаємні курси валют. Європейська валютна система є системою штучно підтримуваних фінансових курсів її учасників з відхиленням $\pm 2,25\%$ відповідно до механізму фінансових курсів (МВК). У разі спекулятивної атаки, коли ринки намагаються висхідно вести валюту до її зони в МВК, першою лінією захисту вважається інтервенція на іноземних фінансових ринках - продаж або купівля валюти з метою збереження її стабільності.

Процес у напрямі Європейської валютної системи базується на міцній підтримці багатьох членів ЄС, проте його мета - створення союзу з єдиною

валютою і системою постійної фіксації фінансових курсів і Центральним банком на зразок Європейської федеральної резервної системи - є предметом складних переговорів. Незважаючи на те, що єдиний ринок одержав загальне схвалення, єдина валюта та єдина валютна політика стали об'єктом дискусій щодо можливих переваг і втрат від їхнього впровадження.

Затрати на впровадження спільної валюти починаються з витрат на початкову заміну одиниць обліку і конвертацію невиконаних фінансових контрактів у єдину валюту. Проте ці витрати загалом є невеликими і одноразовими. Значущими для суспільства є психологічні втрати, коли держава відмовляється від суверенітету над своєю валютою і впроваджує євро, замінюючи історичну національну валюту.

Однією з найпроблематичніших аспектів є втрата можливості змінювати номінальний фінансовий курс країни з метою регулювання платіжного балансу і здійснення незалежної монетарної політики для стабілізації рівня доходу і цін у державі. Член ЄВС не може девальвувати свою валюту, якщо виникає дефіцит платіжного балансу або якщо бажає стати конкурентоспроможнішим на світовому ринку.

Створення Європейського фінансового союзу призвело до таких позитивних наслідків, як: зниження витрат на обмін валют та усунення валютного ризику для підприємств і банків, підвищення прозорості цін і зростання конкуренції, поглиблення спеціалізації економік та злиття національних ринків капіталів у єдиний європейський ринок, а також це акріплення позицій євро як валюти, що може конкурувати нарівні з доларом США.

Створення фінансового союзу надає членам шанси на швидкий розвиток, але при цьому постають загрози, пов'язані з обмеженням можливості використовувати політику фінансового курсу, процентних ставок і фіскальної політики для протидії уповільненню економічного зростання. Це

ускладнює розробку економічної та монетарної політики, яка задовольняє потреби всіх країн-членів, через різницю в рівнях їх економічного розвитку і обмежені можливості фінансової підтримки проблемних регіонів з бюджету ЄС.

Утворення єдиного внутрішнього ринку ЄС забороняє національним урядам використовувати повний набір політичних і економічних інструментів та підсилює транснаціональні наслідки прийнятих національними урядами рішень.

Фіксація курсів і одна грошово-кредитна політика обмежують самостійність національних урядів у досягненні національних економічних цілей та обмежують їх здатність враховувати місцеві особливості. Фіксація курсів також ускладнює можливість урядів впливати на економічні дисбаланси шляхом девальвації валюти.

Попередні етапи економічної інтеграції країн ЄС привели до необхідності створення економічного та фінансового союзу цих країн. Нестабільність валютних курсів країн ЄС, схоже на офіційні торгові бар'єри, перешкоджала збільшенню взаємної торгівлі та інвестицій між країнами ЄС та створенню єдиного об'єднаного ринку.

Для успішного функціонування Європейського економічного та фінансового союзу необхідно створити умови, які б сприяли його реалізації. Аналіз результатів першого і другого етапів створення ЄЕС показав, що одна з основних умов його успішного функціонування - досягнення критеріїв економічної конвергенції - не була повністю виконана.

Для прогресуючої інтеграції України у світове співтовариство потрібна оптимізація та вдосконалення внутрішнього валютного ринку як важливого механізму взаємодії між національною та світовою економікою. Валютний ринок та його регулювання відіграють важливу роль у економічній політиці

держави, стимулюючи економічний розвиток та впливаючи на стан окремих секторів, галузей та підприємств.

Макроекономічні зрушення в економіці країни та її зовнішньому середовищі впливають на розвиток валютно-фінансових відносин і впливають на валютну політику держави. За умов активізації впливу процесів глобалізації на економіку України, які супроводжуються посткризовим ускладненням відновлення основних макроекономічних показників, проблеми функціонування вітчизняного валютного ринку набувають особливої актуальності. Проте проблема кон'юнктури валютного ринку та її відповідність в Україні залишається відкритою та обговорюваною. З початком розгортання світової фінансової кризи Україна була абсолютно невідповідною до глибоких впливів зовнішніх кризових явищ у поєднанні з внутрішніми економічними та політичними кризовими явищами. Також мінімізації дефіциту іноземної валюти та зниження девальваційного тиску на гривню Національний банк України проводив активні валютні інтервенції шляхом продажу доларів США. В наслідок чого, у 2010 році спостерігалася стабілізація функціонування валютного ринку, в результаті чого обмінний курс гривні щодо долара США на міжбанківському валютному ринку зрос на 0,38%, тобто до 7,9617 грн./дол. США. Загальний сальдо валютних інтервенцій сформувалося позитивним та перевищило 1,3 млрд. дол. США.

Кризи, що виникли в європейській фінансовій системі у 1992 і 1993 роках, свідчать про те, що країни не можуть одночасно проводити незалежну грошово-кредитну політику та досягати вільного переміщення капіталу і стабільних фінансових курсів у ЄС. Національна валютна автономія несумісна з метою забезпечення вільного потоку товарів, послуг, капіталу, робочої сили і одночасної підтримки фіксованих фінансових курсів.

Створення Європейського союзу (ЄС) і введення єдиної валюти надає його країнам-учасникам значні економічні переваги, такі як збільшення прозорості цін, підвищення конкуренції, зниження трансакційних витрат,

зменшення інвестиційних ризиків, ліквідація невизначеностей і втрат, пов'язаних з коливаннями фінансових курсів країн-учасниць фінансового союзу. Однак участь у фінансовому союзі обмежує можливість країн-учасниць проводити незалежну грошово-кредитну і валютну політику для стабілізації рівня виробництва і зайнятості.

Впровадження Євро спричинює значне зниження трансакційних витрат компаній, особливо при здійсненні обмінних операцій з національними та іноземними валютами. Очікується певне вирівнювання рівня заробітної платні та структури витрат компаній в різних країнах Єврозони. В країнах Єврозони підсилюється конкуренція, і регіони з фундаментально відмінними конкурентними умовами не зможуть довго зберігатися в умовах єдиного ринкового простору з єдиною євровалютою.

3.2. Перспективи фінансового ринку Європейського Союзу

Позитивні наслідки утворення Єврозони можна виділити наступним чином:

- Зниження витрат на обмін валют та значні економії.
- Усунення валютного ризику в діяльності підприємств та банків.
- Покращення планування виробництва та розвиток виробництва на рівні всього європейського ринку.
- Збільшення прозорості цін та зростання конкуренції.
- Поглиблення спеціалізації економік окремих держав-членів.
- Злиття національних ринків капіталів у єдиний європейський ринок.
- Євро стає валютою, здатною конкурувати з доларом.
- Прискорення темпів економічного зростання у державах-членах.

Створення Єврозони надає її членам можливості швидкого розвитку, але також несе з собою загрози, пов'язані з:

- Втратою можливості державами-членами Єврозони користуватись політикою фінансового курсу, відсотковими ставками, а також значною мірою, фіскальною політикою для протидії сповільненню економічного зростання.
- Труднощами у виробленні економічної та монетарної політики, що відповідала б потребам усіх держав-членів (через відмінності у рівнях економічного розвитку).
- Браком можливостей підтримки регіонів з бюджету ЄС проблемних регіонів, що могло б компенсувати втрату традиційних інструментів.

Успіх перетворення євро в одну з основних валют для фінансових та інвестиційних операцій значною мірою залежатиме від того, як країни, що мають сильні зв'язки з Європейським Союзом, зокрема країни Центральної і Східної Європи (ЦСЕ), сприйматимуть євро. Інтерес до євро з боку країн ЦСЕ буде визначатися тим, наскільки вигодами єдиної валюти для кожної конкретної країни вони вважатимуть важливими і чи переважають ці переваги над перевагами долара.

Валютна інтеграція країн Європейського Союзу сприятиме збільшенню торгівлі та фінансових операцій з єврозоною, а надлишок доларів може бути спрямований на підтримку України. З іншого боку, вступ країн, що є торговими партнерами України, до ЄС впливатиме на торгівлю України з цими країнами. Застосування єдиного зовнішнього тарифу ЄС у країнах, які приєдналися до ЄС, зробить українські товари, що імпортуються до ЄС, дорожчими і менш конкурентоздатними. Вступ східноєвропейських країн до ЄС передбачатиме введення ними більш суворих міграційних правил. Крім того, перспектива вступу деяких східноєвропейських країн до ЄС впливатиме

на зміну потоків інвестицій на користь країн, які забезпечать потенційний доступ до європейського ринку.

Отже, включення України в ЄС є необхідним кроком для збереження й розширення ринків збуту, подолання технологічного й економічного відставання та залучення інвестицій. Швидке набуття Україною статусу асоційованого члена ЄС надасть їй можливість отримання додаткового фінансування від ЄС. Однак, для досягнення цього Україна повинна проявити свою волю до приєднання до ЄС і здатність швидко зростати свій економічний потенціал.

Впровадження євро в країнах Європейського фінансового союзу свідчить про успішність економічних і технічно-організаційних процедур та механізмів, які були розроблені та впроваджені інституціями Європейського валютного союзу. Це також підтверджує високий політичний, економічний і адміністративний рівень цих інституцій, зокрема ЄЦБ та ЄСЦБ, і підтримує актуальність та обґрунтованість економічної теорії, що лежить в основі впровадження євро. Задовільне функціонування системи євро в безготівковій сфері та використання його в національних фінансових одиницях в готівковій формі є результатом успішного проекту впровадження євро. Це також підтверджує, що Європейський валютний союз створив необхідні передумови для успішного функціонування Європейського валютного союзу.

На підставі проведеного аналізу можна зробити висновок, що впровадження євро викликає неоднозначні економічні та фінансово-валютні наслідки, оскільки це не просто формальна заміна валют. Створення Європейського валютного союзу призводить до появи євро як глобальної валюти та об'єднання національних фінансово-валютних ринків на спільних засадах. Це сприяє координації макро- і мікроекономічної політики у різних країнах та створенню зони фінансової та економічної стабільності. Валовий внутрішній продукт України, як країни з економікою, що залежить від сировинних виробництв, значною мірою залежить від зовнішніх цін на

основні експортні товари, такі як зерно, руди і метали. Незважаючи на те, що аграрний сектор надалі залишається прибутковим навіть в умовах кризи, ведення збройних конфліктів в країні, де присутня значна кількість видобувних і машинобудівних підприємств, суттєво зменшило надходження валютних коштів від експорту, збільшивши дефіцит іноземної валюти на внутрішньому ринку України. За період з 2014 року до першої половини 2015 року офіційний курс національної валюти знизився з 799,3 гривень за 100 доларів США до 2 100,5 гривень за 100 доларів США.

Протягом цього періоду максимальне значення офіційного курсу було зафіксоване 26.02.2015 р. - 3,001.01 грн за 100 доларів США. Валютний ринок України формувався відносно основних партнерів з економічного співробітництва: Європейського союзу та США. Проте курси гривні щодо долара США та євро наразі є досить нестабільними. В таких умовах вважаємо доцільним розробити на державному рівні стратегічну програму розвитку національної економіки, яка передбачатиме основний напрямок економічного прогресу, загальнодержавні орієнтири та шляхи подолання соціально-економічних проблем. Це сприятиме мінімізації політичних спекуляцій і нерационального витрачання державних коштів.

Високий рівень тінізації економіки негативно впливає на валютний ринок і зменшує ефективність валютних регулятивних заходів Національного банку. Для подолання цієї проблеми необхідно поліпшити монетарні заходи, заповнити резервами валютний ринок реального сектора економіки, а не сприяти спекулятивним іграм. Також потрібно зміцнити контроль в бюджетній сфері, підвищити результативність державних закупівель, реформувати податкову систему з метою компенсації ПДВ для експортерів, розробити ефективні антикорупційні програми та забезпечити їх чіткий контроль. Україна має нерозвинутий банківський сектор з великою кількістю непотужних і слабких банків, що не витримують конкуренції з фінансово потужнішими західними колегами на відкритому ринку фінансових послуг.

Відкриття філій іноземних банків в Україні може стати значною загрозою для стабільності фінансового ринку. Особливого значення ці процеси набули в умовах глобальної фінансової кризи, яка продемонструвала незахищеність внутрішнього кредитного ринку. В Україні відсутні значущі законодавчі перепони для входження іноземного капіталу на ринок банківських послуг. Ці існуючі обмеження стосуються лише комерційної присутності іноземних банків. За наявного рейтингу інвестиційної привабливості, в Україні з'являються лише філії банків країн з аналогічним або ж незначно вищим рейтингом, які можуть використовуватися для вивозу капіталу, або ж відмивання тіншових капіталів.

Масовий вихід українських банків на ринки країн Євросоюзу в даний час є малоімовірним через жорстку регульованість банківської системи, що значно ускладнює входження вітчизняних банків до світової фінансової системи. Захоплюючи курс на інтеграцію у ЄС та реальні перспективи залучення інвестицій, Україна може стати привабливим об'єктом для експансії потужних іноземних банків.

Отже, щоб покращити ефективність та конкурентоспроможність банківської системи, вітчизняним комерційним банкам та державним органам управління, зокрема НБУ, потрібно розробити та впровадити заходи. Для досягнення фінансової та макроекономічної стабільності важливим є проведення відповідних реформ, які дозволять збільшити кредитоспроможність позичальників та забезпечити стійкість та надійність банків. Щоб оптимізувати доступ до іноземного банківського капіталу, можна визначити такі напрями: створення привабливого інвестиційного клімату в банківському секторі для національного інвестора. Низький обсяг нерезидентських коштів не сприяє стабільності фінансової системи, тоді як роль кредиту, навпаки, зростає; нормативне забезпечення процесів консолідації та централізації банківського капіталу України, передусім, в привабливих для іноземного капіталу сегментах ринку; створення умов для

ефективного залучення та функціонування іноземного банківського капіталу як складової фінансового механізму інноваційно-інвестиційного розвитку.

Для оптимізації доступу до іноземного банківського капіталу, враховуючи зарубіжний досвід і важливість цього процесу, необхідно реалізувати такі заходи: збільшення частки іноземного капіталу в банківській системі України; жорстке регулювання допуску філій зарубіжних банків; зміцнення та подальший розвиток сегмента банків з державним капіталом, які спеціалізуються на забезпеченні стратегічних соціальних, структурних та зовнішньоекономічних завдань економічного зростання (Ощадбанк, Укресімбанк, Банк реконструкції і розвитку); системний підхід до обмеження банків з іноземним капіталом, що включає обґрунтування та нормативне встановлення верхньої межі частки іноземного капіталу в банківській системі України, а також обмеження щодо темпів зростання капіталу, інших характеристик взаємодії між банками; подальший розвиток фондового ринку та підприємництва; чітке нормативне регулювання продажу банків з національним капіталом зарубіжним власникам та контроль за цим процесом з боку Національного банку України. [35, с. 124–129].

Хоча Фондова біржа України показує певний прогрес у своїй діяльності, все ще існують певні недоліки, що перешкоджають її ефективному функціонуванню, і вона знаходиться на етапі розвитку. Отже, можна виділити декілька проблематичних питань, які впливають на Фондову біржу: відсутність єдиної моделі діяльності, неефективна національна депозитарна система, обмеженість фінансових інструментів, низький рівень інформованості населення про діяльність фондового ринку та високий рівень тіньової економічної діяльності та політичного втручання. [36, с. 140–141].

ВИСНОВКИ

Після проведення аналізу та дослідження теми та предмета дипломної роботи, можна зробити наступні висновки:

Фінансово-правовий режим включає у себе правила та обмеження, які визначають спосіб здійснення фінансових операцій. Це може означати наявність загального режиму здійснення фінансових операцій без обмежень або встановлення спеціального режиму без обмежень на фінансових ринках. Фінансово-правовий режим також включає дотримання фінансових обмежень або впровадження спеціального режиму фінансових ринків, а також заходи фінансового контролю.

Валютне регулювання - це діяльність державних органів, спрямована на контроль та регулювання міжнародних розрахунків, керування обігом валюти, вплив на фінансовий курс національної валюти, а також контроль за валютними операціями, включаючи використання іноземної валюти.

Для контролю фінансових курсів широко використовуються методи зміни вартості національної валюти, такі як маніпуляція валютним курсом, фінансові обмеження, регулювання вивезення валюти для туристів, що виїжджають за кордон, введення обмежень на відтік капіталу та навіть контроль за імпортом капіталу, політика відсоткових ставок, що впливають на рух фінансових цінностей, не пов'язаних з міжнародною торгівлею товарами та послугами, та інші заходи.

У межах європейської фінансової системи здійснюється регіональне валютне регулювання між державами шляхом надання кредитів центральним банкам для покриття тимчасових дефіцитів платіжних балансів та розрахунків, що пов'язані з фінансовими втручаннями.

Валютна інтеграція, яка є невід'ємною частиною економічної інтеграції, передбачає узгодження фінансової політики, створення механізму

міжнародного фінансового регулювання та формування міждержавних фінансово-кредитних та фінансових організацій.

Грошова і валютна політика Європейського Союзу визначається країнами-членами через Раду Європейського економічного співтовариства (ЄЕС) за допомогою голосування кваліфікованою більшістю і після консультацій з Європарламентом та Європейським Центральним Банком (ЄЦБ). Головними пріоритетами економічної, грошової і фінансової політики в найближчій перспективі є стимулювання економічного зростання і зайнятості, забезпечення стабільності цін та зміцнення міжнародних позицій євро.

Головними інструментами політики (ЄЦБ) є наступні: установлення цільових орієнтирів для основних грошових агрегатів з метою контролю інфляції; встановлення меж коливань основних процентних ставок, включаючи їх зближення по всій євроні; операції на відкритому ринку; встановлення мінімальних резервних вимог для банків.

Європейська система центральних банків виступає як самостійний інституціональний компонент Європейського економічного та фінансового союзу, що здійснює незалежну грошово-кредитну політику. Основні принципи цієї політики визначає Європейський центральний банк, а національні центральні банки країн-учасниць несуть відповідальність за її виконання. Однією з ключових мет політики Європейської системи центральних банків є забезпечення стабільності внутрішньої цінової ситуації в середньостроковій перспективі.

Відповідно до Маастрихтського договору, стосовно валюти країн-нечленів ЄС було прийнято рішення щодо встановлення фінансового курсу на основі режиму вільного плавання на фінансових ринках, тобто формування фінансового курсу євро відповідно до співвідношення попиту і пропозиції на світових фінансових ринках. Пізніше було додано до цього

положення, що здійснення фінансових інтервенцій для підтримки курсу євро на світових ринках можливе лише у випадках "надзвичайних обставин" та при наявності загрози "значних курсових коливань".

Для некраїн-членів ЄС існує модифікований варіант фінансових курсів Європейської фінансової системи, відомий як МВК II. Ці країни прив'язують свої валюти до євро з діапазоном коливань $\pm 15\%$. У разі виходу валют цих країн за межі діапазону, їхні центральні банки та ЄЦБ зобов'язані прийняти заходи, щоб забезпечити цінову стабільність. Запровадження євро відіграло важливу роль у міжнародній фінансовій системі. Монетарну політику країн ЄС розробляє Європейська система центральних банків (ЄЦБ), а головні повноваження має ЄЦБ.

Результати дослідження показали, що розвиток міжнародних фінансових центрів, як центрів організацій, що надають фінансові послуги, та місце найбільшого накопичення і обігу капіталу, є вищим рівнем глобалізації та інтернаціоналізації фінансового середовища. Тут пропонуються глобальні послуги та укладаються глобальні фінансові угоди. Основними ознаками міжнародних фінансових центрів є стійка фінансова система, розгалужена система фінансових інститутів, відповідна правова економічна база та значна кількість людського капіталу.

Фондовий ринок в економіці відіграє значну роль, оскільки від його ефективного функціонування залежить стабільність держави. Тому політика держави щодо розвитку фондового ринку повинна спрямовуватися на впровадження найкращих світових стандартів регулювання, сприяти підвищенню капіталізації економіки шляхом ефективною мобілізації та перерозподілу вільних фінансових ресурсів, створенню ефективних і надійних ринків капіталу, що розширить можливості для інвестування вільних коштів населення в розвиток виробництва та сприятиме економічному розвитку країни.

Фондовий ринок в ринковій економіці є важливим фактором мобілізації фінансового капіталу та інструментом реалізації інноваційної політики в державі. Він стає необхідною складовою інституційного регулювання національної економіки. Останнім часом інтеграція європейського фінансового ринку значно розвинулася, при чому варто враховувати той факт, що темпи інтеграції країн Європи з формуючимися ринками набувають значних розмірів. Згідно з одним з нових підходів, інтеграція визначається за допомогою показників, базованих на цінах, а не на обсягах. Очікується, що незавершена інтеграція регіону, де відбувається фінансова інтеграція, призведе до конвергенції вартості капіталу між країнами. Досвід іноземних, зокрема розвинутих економік, свідчить про важливість розвитку фондових ринків та бізнесу, пов'язаного з обігом державних цінних паперів. Ця підтримка спрямована на всебічне стимулювання механізмів фондового ринку, забезпечення стабільності фінансового стану його учасників та розвитку функціональних компонентів фондового ринку.

Уточнення щодо інституціональної будови фінансового ринку та світового фінансового ринку можуть сприяти вибору найефективнішого напрямку використання фінансових механізмів для подальшої накопичення вітчизняних капіталів та їх інвестування в економіку України. Світовий фінансовий ринок є глобальною системою, в якій накопичуються вільні фінансові ресурси та надаються в позику позичальникам з різних країн на основі ринкової конкуренції. Сьогодні цей ринок має великі масштаби і став одним з найважливіших джерел фінансування, що визначає господарське життя всіх країн світу.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Договір про Європейський союз від 7 лютого 1992 р. (з змінами, внесеними Амстердамським договором від 2 жовтня 1997 р. і Ніцьким до 2000 року)
2. Конституція Європейського Союзу від 16 грудня 2004 р. // [Електронний ресурс]
3. Договір про Європейський Союз зі змінами та доповненнями від 13 грудня 2007 р. // [Електронний сайт] – Режим доступу: <http://zakon4.rada.govsua/>
4. Консолідовані версії Договору про Європейський союз та Договору про функціонування Європейського Союзу // Офіційний вісник Європейського, 2008.
5. Аракелян М.Р., Василенко Н.Д. Курс лекцій по праву Європейського Союзу, Одеса – 2011. – 289 с.
6. Береславська О.І. Проблеми вибору оптимального режиму фінансових ринків фінансового курсу/ Береславська О.І. // Науковий вісник Національного університету державної податкової служби України (економіка, право).- Ірпінь, 2011.- №1(52). - С.98-104.
7. Бесчастний В.М. Право Європейського Союзу В.М. Бесчастний, О.В. Філонов, В.М. Субботін, Б.В. Бабін, І.В. Кременовська Під заг. ред. В. М. Бесчастного. - 2-е вид., стереотип. - Київ: "Знання", 2011. – 366 с.
8. Бірюк М.М. Європейське право до і після Ліксобонського договору. М.: Наукова книга, 2009. - 240 с.
9. Бірюк М.М. Європейське право: навч. посіб для студ. вузів, 3-е вид., Доп. - М: Омега-Л, 2008. - 126 с.
10. Валютне регулювання та контроль: навч. посіб. / За заг. ред. О.В. Боришкевич. – К.: КНЕУ, 2008. – 400 с.

11. Вступ до права Європейського Союзу: навчальний посібник: пер. з англ. / Волтер Кернз. – К. : Знання, 2002. – 382 с.
12. Гердеген М. Європейське право / М. Гердеген; пер. з німецької. – К.: «КІС», 2008. – 528 с.
13. Дахно І.І. Право Європейського Союзу: Англо-Українсько-Російський Глосарій. Київ: "Центр учбової літератури", 2007. – 234 с.
14. Європейське право: Підручник для вузів / Під узаг. ред. Л.М. Ентіна. - М.: НОРМА, 2004. - 720 с.
15. Ентін Л.М. Право Європейського Союзу: основні категорії та поняття. - Навчальний посібник. К: ЛНУ імені Івана Франка, 2003. – 102 с.
16. Європейське право. Право Європейського Союзу та правове забезпечення захисту прав людини: [Підручник](#) для вузів / рук.авт.колл. і Отв.ред. д.ю.н., проф. Л. М. Ентін - 2-е видання, перегляд. І доп. - М.: [Норма](#), 2007. – 960 с.
17. Єпіфанова М.А. Інструменти фінансового регулювання: сутність, класифікація, характеристика / М.А. Єпіфанова // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 3. – С. 113 – 117.
18. Ільїн Н.Ю. Основи права Європейського Союзу М.: Норма, 2008. - 224 с.
19. Кашкін С.Ю., Четвериков А.О., Калініченко П.А. та ін. Право Європейського Союзу: навчальний посібник (відп.ред. С.Ю. Кашкін). – 3-е изд., Перераб.і. доп. – М.: Проспект, 2011. – 274 с.
20. Клемін А.В., Гіззатуллін Т.І., Барабанова Е.В. Європейське право Навчально-практичне посібник. - Казань: Ін-т економ., Управління. і права, 2008. - 278 с.
21. Ковальчук К.Ф. Міжнародні кредитно-розрахункові та фінансові операції: навч. посібник - К.: Центр учбової літератури, 2013. – 150 с.

- 22.Ковальчук О. С. Використання фінансового режиму фінансових ринків в сучасних умовах / О. С. Ковальчук // Прометей. – 2011. – 2 (35). – С. 214 – 216.
- 23.Костіна Н.А. Європейський Союз: сутність, мета, механізми створення / Н.А. Костіна // Полтавський університет економіки і торгівлі. – 2010. – №14. – С. 1-5
- 24.Кравець В.М., Кравець О.В. Західноєвропейський банківський бізнес: становлення і сучасність / За ред. В.І. Міщанка. – К.: Знання-Прес, 2009. – 470 с.
- 25.Малик Я. Європейський Союз/ Я. Малик, О. Киричук, І. Залуцький–Львів, 2006. – 610 с.
- 26.Марченко М., Дерябіна Е. Право Європейського союзу. Питання історії та теорії Проспект, 2010. - 308 с.
- 27.Міжнародні фінансово-фінансові відносини: Підруч. для ВНЗ. — 5-те вид. перероб. і доп. / Боринець С.Я. — К., 2012. — 582 с.
- 28.Міжнародні організації: Навчальний посібник для вищих навчальних закладів/ Мін-во освіти і науки України; Ред. Ю. Г. Козак, В. В. Ковалевський, Зіяд Кутайні,. - 3-Те вид., переробл. і доп.. - К.: Центр навчальної літератури, 2012. – 439 с.
- 29.Муравйов В. І. Вступ до права Європейського Союзу: Підручник. – К., 2011.
- 30.Петров Р.А. Право Європейського Союзу Київ: Істина, 2009. – 376 с.
- 31.Право Європейського Союзу : навчальний посібник / відпов. ред. Петров Р. А.; Міністерство освіти і науки України, Національний університет "Кієво-Могилянська академія". - Київ : Істина, 2010. – 376 с.

32. Право Європейського Союзу: Навчальний посібник. / За заг. ред. Р.А. Петрова. - 2-ге вид. - К.: Істина, 2009. – 376 с.
33. Право Європейського Союзу: Підручник для вузів. 2-е изд. / Під ред. С.Ю. Кашкина. - М.: МАУП, 2009. – 1054 с.
34. Приступа Т.В. Європейська фінансово-фінансова інтеграція: проблеми і перспективи для України / Т.В. Приступа // Фінансовий простір. – 2014. – №2(14). – С. 137-141.
35. Рум'янцев А.П., Рум'янцева Н.С. Зовнішньоекономічна діяльність Навч. посіб. / 2-ге вид. перероб. та доп. – К.: Центр учбової літератури, 2012.
36. Триканова С.А., Опіна І.В. Актуальні проблеми Європейського права: Навчальний посібник - М.: Флінта: МПСС, 2008. - 168 с.
37. Тюріна О.В. Європейський Союз на сучасному етапі: основні цілі та завдання / О.В. Тюріна // Вісник Київського національного авіаційного університету. – 2012. – №1. – С. 509-511.
38. Європейський центральний банк // Офіційний сайт. – Режим доступу: <http://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html>
39. Про економічні дисбаланси в ЄС. Записки європеїста. Блог О. Буториної [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://olga-euro.livejournal.com>.
40. Понін Ф. А. Європейський фінансовий союз: від Маастрихтського договору до боргової кризи / Ф. А. Понін // Фінанси і кредит. 2012. № 2. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.fin-izdat.ru/>
41. Простебі Л. І. Особливості сучасного розвитку глобального фінансового ринку як середовища поширення економічних коливань / Л. І. Простебі // Науковий вісник Волинського національного університету імені Лесі Українки. – 2010. – № 26. – С. 153–159.

- 42.Кравчук П.Я. Сутність та наслідки глобалізації світової економіки [Електронний ресурс] / П. Я. Кравчук. – Режим доступу: www.nbuv.gov.ua/portal/natural/Nvnu/ekonomika/2008_7/6/Kravchuk.pdf
- 43.Бураковський І. В. Глобальна фінансова криза: уроки для світу та України / І. В. Бураковський, О. В. Плотніков. – Х. : Фоліо, 2009. – 302 с. 43
- 44.Світовий кредитний ринок та перспективи інтеграції України / Т. А. Мусатова // Наукові праці НДФІ. – 2010. – Вип. 3. – С. 124–130. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Npndfi_2010_3_14.pdf.
- 45.Сунцова О. О. Вплив фінансового розвитку на економічне зростання: теоретичне визначення / О. О.Сунцова // Актуальні проблеми економіки. – 2011. – № 12. – С. 159–171.
46. Фурман І. В. Економічна суть і сегментація міжнародного кредитного ринку та розширення ресурсної бази банків за рахунок його функціонування [Електронний ресурс] / І. В. Фурман // Вісник Національного університету водного господарства та природокористування. – 2014. – Режим доступу: <http://ep3.nuwm.edu.ua/1536/1/Ve6545.pdf>.
47. Мельник А. Ф. Державне управління: підручник/ А. Ф. Мельник, О.Ю.Оболенський, А.Ю.Васіна; за ред..А.Ф. Мельник. - К. : Знання, 2009. - 582с.
48. Микієвич М.М., Трагнюк О.Я. Міжнародно-правова доктрина України щодо участі у міждержавних союзах. Правова доктрина України : у 5 т. Т. 2: Публічно-правова доктрина України / за заг. ред. Ю. П. Битяка. Х., 2013. С. 696-731.

49. Міжнародно-правові аспекти співробітництва Європейського Союзу з третіми країнами / М.М. Микієвич ; Львівський національний ун-т ім. Івана Франка. Львів : Видавничий центр ЛНУ ім. Івана Франка, 200 с.
50. Нагорна І. В. Державне управління в країнах-членах ЄС: навч. Посіб./ І.В. Нагорна / за заг. ред. М. Бойцуна, Я. Мудрого, О.Рудіка. - К. : Вид-во "Міленіум", 2009. - с.124.

