

УДК 366.336
 JEL: G28; H11
 DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2026-1-464-472>

ІНСТИТУЦІЙНІ МОДЕЛІ ЗАХИСТУ СПОЖИВАЧІВ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ: МІЖНАРОДНИЙ ДОСВІД І НАЦІОНАЛЬНА ПРАКТИКА

© 2026 МУРИНА А. В.

УДК 366.336
 JEL: G28; H11

Муріна А. В. Інституційні моделі захисту споживачів фінансових послуг: міжнародний досвід і національна практика

У статті запропоновано типологію інституційних моделей для виконання регуляторного мандату захисту споживачів фінансових послуг. Захист споживачів фінансових послуг, так само як і загальний захист населення, став обов'язковою складовою виконання ролі держави для досягнення кращих суспільних результатів. Відповідно до зобов'язань за резолюціями Генеральної Асамблеї ООН національні уряди запроваджують різні інституційні моделі для виконання цієї ролі. Оскільки одного універсального інституційного рішення для всіх не існує, виникає потреба в систематизації міжнародного досвіду, узагальненні переваг і недоліків наявних моделей, визначенні факторів впливу на вибір інституційної моделі регулювання у сфері захисту споживачів фінансових послуг. У дослідженні виокремлено п'ять основних типів таких моделей, зокрема дві умовно традиційні – модель поділу за сегментами та модель консолідованого захисту споживачів, а також три сучасні моделі – північноамериканська, модель цілеорієнтованих регуляторів і нордична, до яких спостерігається тенденція переходу національних регуляторів. Наведено основні характеристики кожної з моделей, приклади країн та особливості впровадження, узагальнено переваги й недоліки, релевантні для оцінювання можливих інституційних варіантів у конкретних національних умовах. Особливо розглянуто політико-економічні й інші умови для вибору інституційної моделі. Окреслено коло потенційно зацікавлених сторін у виборі інституційної моделі захисту споживачів фінансових послуг, проаналізовано їхні мотивації та можливі конфлікти інтересів. Розглянуто реформу регулювання фінансових ринків в Україні в контексті вибору інституційної моделі захисту споживачів фінансових послуг. Метою дослідження є систематизація міжнародного досвіду з упровадження інституційних моделей реалізації мандату на захист споживачів фінансових послуг. Проаналізовано погляди науковців на побудову інституційних моделей регулювання фінансових ринків загалом, а також нормативні документи та практики окремих національних регуляторів. Застосовано методи теоретичного узагальнення та групування для побудови типології інституційних моделей захисту споживачів фінансових послуг, а також методи формалізації, аналізу та синтезу для визначення сильних і слабких сторін кожного типу моделей.

Ключові слова: регулювання, фінансові ринки, фінансові послуги, інституційні моделі, ризики.

Табл.: 1. **Бібл.:** 13.

Муріна Анна Володимирівна – здобувач кафедри банківської справи та страхування, Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана (просп. Берестейський, 54/1, Київ, 03057, Україна)

E-mail: hannamurina@hotmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-5815-2072>

UDC 366.336
 JEL: G28; H11

Murina H. V. The Institutional Models of Financial Consumer Protection: International Experience and National Practice

This article proposes a typology of institutional models for delivering the regulatory mandate of financial consumer protection. Financial consumer protection, alongside general consumer protection, has become an integral part of the governmental role in achieving improved societal outcomes. In line with commitments under United Nations General Assembly resolutions, national governments have adopted various institutional models to perform this role. As no single universal solution exists, this creates a need to systematize international experience, synthesize the strengths and weaknesses of existing models, and identify the key factors shaping the choice of institutional model. The study identifies five main types of such models, including two traditional models – the sectoral model and the consolidated consumer protection model – as well as three models to which national regulators are converging: the North American model, the objectives-based (twin peaks) model, and the Nordic model. For each model, the article outlines key characteristics, provides country examples and implementation features, and synthesizes their strengths and weaknesses relevant for assessing institutional options under specific national conditions. Political-economy and other contextual conditions shaping the choice of institutional models are analyzed separately. The main stakeholders involved in the choice of an institutional model for financial consumer protection are identified, their motivations and potential conflicts of interest are examined, and the reform of financial market regulation in Ukraine is discussed in the context of selecting an institutional model for financial consumer protection. The aim of the study is to systematize international experience in implementing institutional models for delivering the financial consumer protection mandate. The article analyses academic literature on institutional models of financial market regulation, as well as regulatory documents and practices of national authorities. The study employs methods of theoretical generalization and classification to construct the typology of institutional models, and methods of formalization, analysis and synthesis to identify the strengths and weaknesses of each model type.

Keywords: regulation, financial markets, financial services, institutional models, risks.

Tabl.: 1. **Bibl.:** 13.

Murina Hanna V. – Applicant of the Department of Banking and Insurance, Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman (54/1 Beresteyskyi Ave., Kyiv, 03057, Ukraine)

E-mail: hannamurina@hotmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-5815-2072>

Захист прав споживачів фінансових послуг є відносно новим мандатом для більшості національних регуляторів, попри наявність тривалої історичної традиції обмеження зловживань у фінансових відносинах. Відсутність уніфікованої міжнародної моделі реалізації цього мандату свідчить про брак консенсусу щодо оптимальної інституційної архітектури регулювання. За таких умов пошук найбільш ефективної з погляду суспільного добробуту моделі потребує систематизації знань про типологію інституційних рішень, розгляд сильних і слабких сторін кожної моделі, визначення кола залучених сторін та політико-економічні механізми формування регуляторного дизайну.

Метою статті є систематизація теоретичних напрацювань та практичного досвіду у сфері формування інституційних моделей захисту споживачів фінансових послуг¹. У процесі дослідження використано якісні методи аналізу, спрямовані на інтерпретацію та узагальнення відповідних напрацювань, а емпіричну базу дослідження становлять офіційні документи міжнародних організацій, нормативно-правові акти окремих країн, матеріали національних регуляторів фінансових послуг, а також аналітичні та наукові публікації з тематики регуляторного дизайну та захисту споживачів фінансових послуг.

Після огляду наукової літератури та аналізу практик регулювання фінансових ринків на національному рівні різних країн можна виявити істотні відмінності в інституційному дизайні реалізації мандату захисту споживачів фінансових послуг. На основі порівняльного аналізу підходів до інституційного розподілу мандатів, а також узагальнення практик регулювання фінансових ринків Хуанг і Шьонмейкер (Huang, Schoenmaker) [1], Голдрінг (Goldring) [2], Воллер та ін. (Waller, et al.) [3], Левітін (Levitin) [4], Ейвіард та ін. (Aveyard, et al.) [5] сформовано власну типологію моделей інституційної організації захисту споживачів фінансових послуг.

У межах запропонованої типології виокремлено п'ять моделей, детальний огляд яких наведено нижче:

- 1) північноамериканська модель – максимальної виокремленості регулятора за ціллю захисту споживачів фінансових послуг з мандатом, який поширюється максимально на різні сегменти фінансового ринку;
- 2) модель цілеорієнтованих регуляторів («твін-пікс») – модель кількох цілеоріє-

¹ Для узгодження з термінологією, прийнятою міжнародними організаціями, в тексті цієї роботи вживається термін «захист споживачів фінансових послуг». Термін «захист прав споживачів фінансових послуг», закріплений у нормативно-законодавчих актах України, вживається лише у випадках прямих посилань і цитувань.

тованих регуляторів, у межах якої захист споживачів фінансових послуг є складовою регулятора бізнес-поведінки;

- 3) традиційна модель секторального поділу – модель, за якої захист споживачів фінансових послуг розподілений між різними регуляторами відповідно до секторів фінансових ринків;
- 4) юридична модель мегарегулятора фінансових ринків – модель єдиного регулятора, до мандату якого включено як пруденційний нагляд, так і захист споживачів фінансових послуг;
- 5) модель консолідованого захисту споживачів – модель, у межах якої захист споживачів фінансових послуг інтегровано в ширшу систему загального захисту споживачів.

1. Північноамериканська модель.

Для цієї моделі виокремленого регулятора властивий високий рівень інституційної автономності та концентрації на виконанні цілі захисту споживачів фінансових послуг із поширенням мандату на всі сегменти фінансових послуг. Така інституційна організація дозволяє регулятору зосередитися на реалізації чітко окресленої цілі, формує прозорий розподіл відповідальності та забезпечує підзвітність за досягнення цілей. Водночас вона може частково призводити до дублювання зусиль різних регуляторів у нагляді за учасниками ринку.

Уперше така модель була розроблена та впроваджена в Канаді як відповідь на урядовий запит 1996 року щодо пошуку більш ефективного регулювання фінансового сектора. Спеціально створена комісія під головуванням Гарольда Маккея, до складу якої увійшли представники приватного сектора, академічної спільноти та фахівці з публічної політики, орієнтованої на суспільний інтерес та захист споживачів, підготувала відповідні рекомендації. У 1998 році комісія оприлюднила звіт із рекомендаціями реформи (звіт Маккея), яка включала створення єдиного незалежного регулятора в сфері захисту споживачів фінансових послуг [6, сс. 142-144]. У цій частині реформа була реалізована в 2001 році з початком діяльності Агентства із захисту споживачів фінансових послуг (Financial Consumer Agency of Canada - FCAC). Важливо відзначити, що, подібно до досвіду Австралії з розроблення моделі «твін-пікс», ця реформа також була успішним прикладом державного регуляторного підприємництва, коли у відносно спокійні часи здійснювалися критичний аналіз і еволюційний пошук шляхів оптимізації на користь суспільства.

Натомість у США аналогічна модель виокремленого регулятора захисту споживачів фі-

нансових послуг (Consumer Financial Protection Bureau – CFPB) була впроваджена лише в 2010 році в результаті реформи Додда-Франка у відповідь на іпотечну кризу, з урахуванням того, що однією з основних її причин були порушення саме у сфері захисту споживачів фінансових послуг. І хоча реформа в США була значною мірою запозичена з Канади, питання незалежності CFPB станом на 2025 рік мало істотні ознаки дискусійності (недостатності), оскільки Президент застосував право одноосібно на власний розсуд звільнити керівника регулятора та призначити іншого керівника, що реалізує стратегію значного скорочення діяльності та штату регулятора. Таким чином, задумана автономність і самостійність одноосібного керівника була підірвана можливістю звільнення, що скомпрометувало незалежність і функціональну повноцінність цього регулятора в США.

2. Модель цілеорієнтованих регуляторів.

Ця модель передбачає поділ регуляторів фінансових ринків на мегарегуляторів за ознаками комплементарності або конфліктності цілей і завдань регулювання. Основою першого мегарегулятора стає мікропруденційний напрям («регулятор-лікар»), до якого можуть приєднуватися інші сумісні напрями. Другий мегарегулятор формується навколо регулювання бізнес-поведінки («регулятор-поліцейський»), що включає захист споживачів фінансових послуг, регулювання ринкової поведінки, ефективності фінансових ринків.

Така модель була вперше обґрунтована і запроваджена в Австралії у 1998 році як результат роботи урядової комісії на чолі зі Стеном Воллісом у 1996-1997 роках (Wallis Inquiry). У межах цієї реформи були створені Австралійське управління пруденційного регулювання (APRA), яке відповідає за мікропруденційний напрям, та Австралійська комісія з цінних паперів та інвестицій (ASIC), яка зосереджується на ринковій поведінці та захисті споживачів фінансових послуг, а Резервний банк Австралії (центральный банк) зберіг мандати на монетарну і макропруденційну політику та на забезпечення стабільності платіжної системи.

Позитивний досвід цієї реформи був використаний в запровадженні подібних моделей у Нідерландах, Бельгії, Новій Зеландії, Великій Британії² та

² У Великій Британії модель «твін-пікс» була запроваджена в 2013 після негативних висновків про реформу і діяльність єдиного мегарегулятора Управління фінансових послуг (FSA) у 2001-2013 роках. Зауважимо, що процес формування FSA стартував з урядового оголошенням і відбувався в межах внутрішньоурядового процесу [12, с. 12], а не на основі рекомендацій звіту незалежної робочої групи, як це відбувалося, наприклад, під час реформування регулювання в Австралії чи Канаді.

ПАР. Слід зауважити, що поєднання центрального банку і регулятора мікропруденційного напрямку в одному регуляторі не є критерієм моделі цілеорієнтованих регуляторів. Так, в Австралії вони виокремлені, у Новій Зеландії, Бельгії та Нідерландах – поєднані. У Великій Британії спочатку мікропруденційний регулятор був створений з високим рівнем автономії як окрема інституція в межах системи центрального банку, проте з часом він трансформувався у департамент центрального банку.

3. Нордична модель єдиного регулятора фінансових послуг.

Логіка єдиного мегарегулятора полягає в оптимізації за рахунок економії від масштабів у використанні обмежених ресурсів на регулювання в умовах відносно невеликої фінансової системи [7, с. 4]. Економії досягаються за рахунок спільного адміністрування і централізованого забезпечення діяльності функціональних напрямів. Додатковим фактором на користь єдиного регулятора в межах системи центрального банку є механізм фінансування діяльності, який стає захищеним від політичних впливів і бюджетних обмежень, хоча належність до системи центрального банку не є обов'язковим атрибутом цієї моделі. Єдиний мегарегулятор фінансових послуг об'єднує в себе регулювання всіх фінансових посередників і забезпечує реалізацію найширшого набору цілей регулювання фінансових послуг.

Конфлікти цілей і несумісність підходів до регулювання є значними викликами для єдиного регулятора, тому в таких моделях запроваджуються заходи на рівні організаційно-правової структури, зокрема окремі вертикалі прийняття рішень та фізичне розмежування підрозділів несумісних функціональних напрямів. У контексті захисту споживачів фінансових послуг насамперед така несумісність очікується з мікропруденційним напрямом.

Прикладами таких моделей регулювання фінансових ринків у системі центрального банку є Фінляндія (Finnish Financial Supervisory Authority – FIN-FSA), Естонія (Estonian Financial Supervision Authority), Ірландія (Central Bank of Ireland), Сінгапур (Monetary Authority of Singapore), а прикладами мегарегуляторів поза системою центрального банку є Данія (Danish Financial Supervisory Authority – Finanstilsynet), Норвегія (Financial Supervisory Authority of Norway – Finanstilsynet), Швеція (Swedish Financial Supervisory Authority – Finansinspektionen), Японія (Financial Service Agency – FSA).

4. Традиційна модель секторального поділу.

В основі цієї моделі лежить поділ регулювання за секторами фінансового ринку. Захист споживачів фінансових послуг також організовано за сек-

торами і включено у складі кожного з регуляторів. Таким чином, мандат захисту споживачів обмежується секторами для кожного регулятора. Така модель регулювання захисту споживачів фінансових послуг була характерною для США до реформи Додда-Франка 2010 року. Іншим прикладом такої моделі є система регуляторів фінансових ринків на рівні ЄС, яка складається з трьох регуляторів за секторами: регулятора банків (European Banking Authority – EBA), регулятора цінних паперів і ринків (European Securities and Markets Authority – ESMA) та регулятора страхування та професійного пенсійного забезпечення (European Insurance and Occupational Pensions Authority – EIOPA). У кожного з цих регуляторів є мандат захисту споживачів фінансових послуг у межах свого сектора. Додатково, позасекторальне макропруденційне регулювання в ЄС виконує окремий орган – Європейська рада з системних ризиків (European Systemic Risk Board – ESRB).

Система регуляторів в Україні станом на 2023 рік також характеризується традиційною моделлю секторального поділу, оскільки захист споживачів розподілений між двома регуляторами відповідно до секторів фінансового ринку, регулювання яких вони здійснюють: Національним банком України (НБУ) і Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР).

5. Модель консолідованого захисту споживачів.

Ця модель передбачає функціонування централізованого регулювання захисту всіх споживачів, включно зі споживачами фінансових послуг. Така модель є також частково традиційною, оскільки відображає бачення захисту споживачів у початковій версії Керівних принципів, прийнятих на рівні Генеральної Асамблеї ООН без спеціального виокремлення положень для споживачів фінансових послуг, яке відбулося лише в 2015 році. Прикладом застосування моделі консолідованого захисту споживачів є Коста-Рика.

У кожній моделі інституційної структури регулювання захисту споживачів фінансових послуг є переваги і недоліки, які, крім того, не є сталими і залежать від змін на фінансових ринках та інших обставин, таких як особливості фінансової системи, культура регулювання, що склалася в певній країні, а також історія виникнення та реагування на фінансові та економічні кризи. У міжнародній практиці спостерігаються різні приклади інституційної структури регулювання фінансових послуг. Проте протягом останніх десятиліть трендом стала трансформація у формі консолідації регуляторів –

або в рамках цілеорієнтованої моделі кількох регуляторів, або в межах одного мегарегулятора. Так, звіт групи впливових експертів фінансових ринків «Звіт тридцяти» після детального аналізу інституційної структури регулювання фінансових послуг у 17 країнах сформулював висновки, що модель єдиного регулятора фінансових послуг і модель цілеорієнтованих мегарегуляторів «можуть більш раціонально відобразити зміни, які відбулися в бізнесі фінансових послуг за останні роки, і, відповідно, робити як регулятори, так і регульовані установи вважаються більш ефективними та економічно результативними» [8, с. 50]. Популярність такої консолідації варто розглядати як підтвердження того, що очікувані вигоди від трансформації переважають ризики, які її супроводжують. Узагальнення потенційних вигід та ризиків консолідації регулювання наведено у табл. 1.

З позицій захисту споживачів фінансових послуг трансформація до єдиного мегарегулятора створює додаткові ризики, пов'язані з конфліктами інтересів між різними напрямками регулювання (прибутковість та платоспроможність фінансових посередників проти інтересів споживачів), а також із несумісністю регуляторних завдань (регулятор-«поліцейський» проти регулятора-«лікаря»).

За відсутності належного інституційного проєктування та врегулювання за допомогою організаційно-управлінських запобіжників такі конфлікти можуть призводити до домінування одного напрямку регулювання над іншими та, відповідно, до ослаблення виконання пригніченого напрямку (у більшості випадків – захисту споживачів). Тому за наявності достатніх ресурсів і спроможності утримувати кілька регуляторних інституцій більш стійкою альтернативою може бути консолідація навколо цілей («твін-пікс»), яка інституційно розводить конфліктні завдання регулювання.

Політико-економічний вибір щодо захисту споживачів фінансових послуг

Не існує єдиного оптимального рішення щодо інституційної структури для всіх країн, так само як не існує й універсально правильного варіанта розподілу мандату захисту споживачів фінансових послуг. За таких умов якість процесу пошуку інституційного рішення, найбільш придатного для кожної конкретної країни, значною мірою визначає ефективність реалізації відповідної політики. Водночас постає питання, а хто є зацікавленими сторонами цього пошуку? Чи це споживачі-громадяни, чинні регулятори фінансових послуг, національна експертна спільнота, політичні сили у законодавчій чи

Узагальнення аргументів за і проти консолідації регулювання фінансових послуг

Потенційні вигоди від консолідації	Потенційні ризики консолідації
Уможлиблює ефективний нагляд за фінансовими групами	Складніше визначити цілі і забезпечити ефективність порівняно з традиційним сегментним поділом
Можливі економії від масштабу	Можливі дисекономії від масштабу у разі надмірно великої організації, якою важко управляти
Можлива краща підзвітність	Якщо цілі нечітко сформульовані, є ризик розповсюдження морального збитку на всі сегменти фінансових ринків (уявної однакової відповідальності регулятора за всіх фінансових посередників і хибної надійності ³)
Можливість уникнути дублювання на перетині функціональних напрямів	Процес трансформації може призвести до політичного або іншого впливу на систему регулювання
Кращі можливості для забезпечити однакових умов регулювання для всіх сегментів ринку	Процес трансформації, за поганого управління, може призвести до втрати ключового персоналу і інших проблем

Джерело: перекладено і доповнено автором з [9, с. 13].

виконавчій владі, або міжнародні організації? Розглянемо ці групи послідовно.

Загалом, споживачі-громадяни характеризуються низьким рівнем самоорганізації для представлення й відстоювання власних інтересів у сфері фінансових послуг. Це зокрема формує одну з основних причин для впровадження захисту споживачів фінансових послуг (нерівність сторін). Їхня обмежена здатність до колективних дій частково залежить від рівня розвитку громадянського суспільства в конкретній країні та у фінансовій сфері проявляється, насамперед, через наявність і діяльність громадських організацій захисту споживачів фінансових послуг.

Більш загальним способом представлення інтересів громадян-споживачів у демократичних суспільствах є реалізація виборчого права, коли громадяни голосують за ті політичні сили, програми яких найбільше відповідають їхнім інтересам. Це створює передумови для повільних змін у регулюванні, обумовлених виборчими циклами та ротацією політичної влади. Крім того, питання споживачів фінансових послуг зазвичай

³ Частина фінансових посередників (банки, компанії страхування життя, пенсійні фонди) мають високу суспільну значущість, тому регулятор зосереджує зусилля на забезпеченні їхньої платоспроможності та надійності, тоді як щодо інших типів фінансових установ такі цілі і зусилля не застосовуються. Водночас регулювання всіх фінансових посередників одним регулятором може створювати хибне уявлення про те, що регулятор забезпечує платоспроможність і надійність усіх фінансових установ, що призводитиме до недооцінки ризиків фінансових послуг з боку споживачів. З іншого боку, визнання неплатоспроможності та ліквідація фінансової установи, яка не є суспільно значущою, може підірвати довіру до регулятора як гаранта належного нагляду за суспільно значущими установами.

не належать до категорії безпосередньо життєво необхідних: фінансові послуги можуть істотно впливати на добробут домогосподарства, однак не є настільки критичними для повсякденного існування, як послуги водопостачання чи енергопостачання. Тому у разі дисфункції на ринку фінансових послуг споживачі частіше реагують шляхом скорочення користування фінансовими послугами, ніж через активні колективні дії з метою їх поліпшення. Водночас вплив фінансових послуг на добробут громадян і, зрештою, на їхній політичний вибір на дільницях залишається важливим чинником взаємовідносин між державою та громадянами.

Існуючі регулятори можуть бути зацікавленими у змінах інституційної структури, зокрема з метою підвищення ефективності виконання визначених мандатів. Водночас у їхній зацікавленості можуть міститися й конфлікти інтересів між суспільними цілями, які вимагають оптимальної інституційної структури регулювання, та власними інституційними інтересами, пов'язаними із збереженням повноважень, організаційної автономності, обсягів діяльності, посад чинних керівників і зменшення підзвітності.

Зокрема, з огляду на тенденцію до консолідації регулювання, керівники тих регуляторів, які підлягають приєднанню, можуть чинити опір і протидіяти пошуку й впровадженню оптимальної інституційної структури [10, с. 910]. Відповідно, участь чинних регуляторів у процесі пошуку ефективної інституційної структури має враховувати ризики конфлікту інтересів і ймовірного супротиву змінам, та, з огляду на це, бути належним чином обмеженою.

Національна експертна спільнота, порівняно з іншими зацікавленими сторонами, має менше пе-

редумов для конфліктів інтересів і водночас найбільший доступ до інформації та знань, необхідних для пошуку оптимальної інституційної структури регулювання. Залучення експертів і науковців до спеціалізованих робочих груп для підготовки рекомендацій на запит законодавців стало поширеною практикою у сфері реформування. Саме в межах такої практики була розроблена інституційна модель регулювання фінансових послуг «твін-пікс» з робочою групою на чолі зі Стеном Воллісом⁴ та Північноамериканська модель з робочою групою на чолі з Гарольдом Маккеєм.⁵ Аналогічні підходи застосовуються й законодавцями та урядами інших країн.

Прозорість, підзвітність, колегіальна й індивідуальна відповідальність залучених експертів і науковців забезпечуються через публікацію запитів на проведення досліджень, оприлюднення інформації про склад робочих груп і публікацією звітів із рекомендаціями.⁶ Наявність таких публічних запобіжників створює передумови для того, щоб пошук оптимальної інституційної структури ґрунтувався на фаховій експертизі, не викривлявся конфліктами інтересів і приводив до обґрунтованого вибору найкращого варіанта в суспільних інтересах.

Законодавці та їхні політичні сили також можуть ініціювати пошук і визначити його результати. Стримуючою обставиною для пошуку дійсно оптимального варіанта в такому випадку є рівень кваліфікації та рівень свободи від програмних рамок політичної сили. Наприклад, політична сила з орієнтацією на мінімізацію ролі держави в суспільному житті менш схильна підтримувати варіант реформи з посиленням регулювання, навіть якщо за об'єктивних факторів таке посилення вважатиметься необхідним.

Практика впровадження реформ інституційної структури регулювання фінансових послуг свідчить про наявність двох основних причин законодавчої та політичної зацікавленості в реформі. Перша з них виникає як реакція на кризові явища. Прикладом є реформа Додда-Франка та створення

Бюро захисту споживачів фінансових послуг в США за результатами аналізу іпотечної кризи. Друга причина зацікавленості пов'язана із системним підходом до розробки та оцінювання ефективності законодавства з точки зору цілей діяльності держави, зокрема впливу на добробут громадян в країнах, де державне управління ґрунтується на засадах економіки добробуту, а добробут громадян визнається ціллю діяльності уряду та держави загалом. Прикладом такої зацікавленості є Австралія і Канада в частині ініціювання пошуку оптимальної інституційної структури регулювання фінансових послуг.

На думку Канера Бакіра [10, с. 918], Австралія в цьому випадку продемонструвала зразкову практику підприємництва в державній політиці, що уможливило виявлення недоліків регулювання фінансових послуг не через кризові явища, а на основі аналітичного підходу, а також (що, можливо, ще складніше) реалізацію складної трансформації системи регулювання, подолавши опір з боку існуючої системи.

Міжнародні організації можуть виступати в ролі агрегаторів досвіду різних національних практик, здійснювати аналітичне узагальнення та формувати рекомендації щодо застосування кращих практик в інших країнах, а в окремих випадках – висувати зобов'язання до національних державних органів щодо певних змін у державній політиці в межах програм співпраці та кредитування. Наприклад, на сучасному етапі ООН просуває питання сталого розвитку з відповідними зобов'язаннями національних урядів щодо розробки стратегії наближення до Цілей сталого розвитку та вимірювання відповідних показників. У контексті захисту споживачів на виконання рішень Генеральної Асамблеї ООН від 16 квітня 1985 року національні уряди запроваджували норми та системи загального захисту споживачів, а згодом на виконання рішень від 22 грудня 2015 – норми та виокремлення системи захисту споживачів фінансових послуг.

Слабким місцем залучення міжнародних організацій до реформування є обмежена спроможність до створення принципово нових рішень та концентрація на узагальненні наявного досвіду, що часто супроводжується схильністю до реплікації реформ у країнах за подібністю характеристик. Крім того, участь міжнародних організацій нерідко реалізується у форматі технічної допомоги на замовлення державних органів, що в умовах «замовник – виконавець» створює можливість для впливу на зміст і результати реформ з боку відповідних державних органів.

⁴ Комітет складався з 5 членів: 2 науковця і 3 експерта [11, с. 4].

⁵ Комітет складався з 8 членів: 2 науковця, 2 експерта з державної політики, 4 інших експерта (узагальнення на основі біографічних даних [6, С. 257-258]).

⁶ Наприклад, Європейська Комісія за вказаним посиланням публічно розміщує інформацію про правила створення і діяльності робочих груп експертів, запити на створення робочих груп, залучених експертів до робочих груп і підготовлені ними звіти. URL: <https://ec.europa.eu/transparency/expert-groups-register/screen/home?lang=en>

З переліку наведених можливих сторін ініціації та участі в розробці реформ регулювання фінансових послуг саме національна експертна та наукова спільнота відкриває найбільші можливості для пошуку оптимальних рішень. Це зумовлено нижчими ризиками конфлікту інтересів, доступом до спеціалізованих знань і практичного досвіду, а також спроможністю ініціювати проактивні зміни, що упереджають настання кризових явищ. Такі реформи, як показує досвід реформи «твін-пікс» в Австралії та реформи Маккея в Канаді, є більш сталими та супроводжуються нижчими витратами для суспільства порівняно з реактивними змінами у відповідь на кризу (реформа Додда-Франка в США).

Імовірно керуючись такими спостереженнями, Європейська комісія і Європейський парламент запровадили систему регулярного залучення експертної та наукової спільноти до розробки нового законодавства та оцінювання ефективності чинних нормативних актів. Крім того, з метою посилення представленості інтересів громадян-споживачів у розгляді питань захисту споживачів фінансових послуг Єврокомісія у 2010 році створила постійно діючу робочу групу, до складу якої входять 20 представників неприбуткових національних організацій країн ЄС у сфері захисту споживачів фінансових послуг та фінансів домогосподарств.⁷

Практика захисту споживачів фінансових послуг в Україні

Закон України №122-IX «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо захисту прав споживачів фінансових послуг» від 20 вересня 2019 року запровадив підходи до регулювання, що відповідають традиційній моделі сегментного поділу захисту споживачів фінансових послуг. Закон передбачав розподіл виконання мандату захисту споживачів фінансових послуг між трьома, на той час, регуляторами фінансових послуг відповідно до існуючого розподілу наглядових повноважень за сегментами ринку фінансових послуг. Майже одночасно іншим Законом України № 79-IX «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг» від 12 вересня 2019 року було впроваджено реформу інституційної структури регулювання фінансових ринків (реформа «СПЛІТ»).

⁷ Детальна інформація про цю робочу групу надається на веб-сторінці Європейської комісії за посиланням URL: https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/expert-groups-comitology-and-other-committees/financial-services-user-group-fsug_en#aboutfsug

У результаті цієї реформи замість трьох регуляторів було сформовано систему двох регуляторів: НБУ перебрав повноваження Нацкомфінпослуг, за винятком сегмента недержавного пенсійного забезпечення, регулювання якого було віднесено до компетенції НКЦПФР. Відповідно до нової конфігурації функція захисту споживачів фінансових послуг також була розподілена між двома регуляторами згідно з їхніми наглядовими повноваженнями за сегментами ринку фінансових послуг. Єдиним винятком стала фінансова грамотність населення, відповідальність за яку було покладено на НБУ (п. 3 ст. 3 Закону України №122-IX).

Станом на 2025 рік поділ захисту споживачів фінансових послуг між регуляторами зберігається за сегментами. До повноважень НБУ належить захист споживачів у частині банківських послуг, послуг кредитних союзів, послуг інших небанківських кредиторів, послуг ломбардів, страхових послуг і послуг обмінних пунктів. До повноважень НКЦПФР належать послуги професійних учасників ринку цінних паперів, фондів управління активами та фондів недержавного пенсійного забезпечення.⁸ Такий поділ суперечить цілеорієнтованій моделі, оскільки функція захисту споживачів фінансових послуг не інтегрована в діяльність регулятора бізнес-поведінки, яким є НКЦПФР. Більше того, регулятору бізнес-поведінки надано повноваження з нагляду за суспільно важливим сегментом фінансових послуг – недержавним пенсійним накопиченням, який потребує ретельного мікропруденційного регулювання.

Подібно до банківського сектора, неспроможність у цьому сегменті має значні негативні суспільні наслідки для добробуту громадян і тому об'єктивно потребує уваги «регулятора-лікаря» (НБУ), а не «регулятора-поліцейського» (НКЦПФР).⁹ Таким чином, реформа «СПЛІТ» запровадила інституційну структуру регулювання з вбудованою подвійною невідповідністю цілей і завдань регулювання.

⁸ На відміну від НБУ, НКЦПФР не створила окремого спеціалізованого підрозділу з питань захисту споживачів фінансових послуг (роздрібних інвесторів) і в публікаціях про діяльність комісії мало інформації про напрям захисту споживачів (інвесторів).

⁹ Окрім аргументу суспільної важливості і потреби в мікропруденційному нагляді, за своєю економічною природою фінансового посередництва накопичувальні пенсійні фонди є близькими до страхування життя. Через таку близькість регулювання цих двох сегментів фінансових послуг часто поєднується в межах одного регулятора. Наприклад, на рівні Європейського Союзу таким регулятором є Європейське управління страхування та пенсійного забезпечення (European Insurance and Occupational Pensions Authority - EIOPA).

Адатковими обтяжуючими обставинами є те, що по-перше в організаційній структурі НБУ порушена рівність ієрархічних рівнів між регулюванням мікропруденційного напрямку (департаменти) та захистом споживачів фінансових послуг (управління), по-друге рішення регулятора за обома напрямами ухвалюються одним і тим самим за складом керівним колегіальним органом – Правлінням НБУ, у якому лише Голова Правління (один із семи членів) безпосередньо відповідає за питання захисту споживачів фінансових послуг.¹⁰

За таких умов конфлікт регуляторних цілей і задач, у межах якого захист споживачів фінансових послуг інституційно опиняється у вразливому підпорядкованому становищі, не має інституційно-організаційних передумов для ефективного врегулювання на користь суспільного добробуту. Сформована в Україні регуляторна архітектура захисту споживачів фінансових послуг не відповідає рекомендаціям та кращим міжнародним практикам. Крім того, на національному рівні спостерігається брак політико-економічної спроможності у прозорій і ефективній спосіб проактивно виявляти регуляторні ризики та напрацьовувати системні вдосконалення.¹¹

ВИСНОВКИ

Проведений аналіз міжнародних практик інституційної організації регулювання захисту споживачів фінансових послуг дозволив виокремити п'ять інституційних моделей. До сучасних моделей, тенденція переходу до яких спостерігається, належать північноамериканська модель, модель цілеорієнтованих регуляторів та нордична модель. Натомість традиційна сегментна модель та модель консолідованого захисту можуть розглядатися як відносно застарілі з огляду на їх обмежену спроможність забезпечувати комплексний та ефективний захист споживачів фінансових послуг.

¹⁰ Наприклад, Бюро захисту споживачів фінансових послуг в США хоч і є в периметрі і фінансується з боку Федеральної резервної системи, але наділене високим рівнем операційної незалежності. Лише Рада з нагляду за фінансовою стабільністю має можливість ветоувати рішення Бюро за умов підтримки такого рішення двома третинами голосів її членів (з урахування одного голосу, який належить керівнику Бюро) і лише у разі ризиків для фінансової стабільності [13, с. 2545].

¹¹ Всі спроби автора були невдалими стосовно пошуку на сайті Верховної Ради інформації про склад робочих груп, оголошення про конкурсний відбір до їхнього складу, а також публікацій звітів про їхню діяльність і рекомендації. Такий пошук не виявив елементів аналізу й удосконалення національного законодавства через прозору взаємодію з експертним та науковим середовищем, які спостерігаються в діяльності Європейського Парламенту і Європейської комісії.

Кожна з розглянутих моделей має власні переваги та обмеження, у зв'язку з чим вибір інституційної архітектури не може ґрунтуватися на універсальних рецептах і повинен здійснюватися з урахуванням специфіки національного контексту. Від обраної моделі істотно залежить якість та повнота реалізації функції захисту споживачів фінансових послуг для досягнення кращих результатів для громадян та, у ширшому сенсі, цілей суспільного добробуту. При цьому, процес вибору моделі є інституційно і політично вразливим до викривлень.

Характеристика основних зацікавлених сторін, аналіз їхньої мотивації, виявлення потенційних конфліктів інтересів та інших перешкод для вибору оптимальної моделі захисту споживачів фінансових послуг дозволили обґрунтувати висновок, що прозоре, публічне та відповідальне залучення експертної й наукової спільноти створює найкращі умови для такого вибору, а також у ширшому контексті – для пошуку кращих рішень у сфері державного управління. Зокрема, такою є усталена практика Європейської комісії та Європейського парламенту.

Щодо України проведений аналіз виявив подвійну інституційну невідповідність у результатах реалізації реформи «СПАІТ». По-перше, було обрано традиційну та відносно застарілу сегментну модель. По-друге, пенсійні фонди як інститути, що потребують пруденційного нагляду, було передано до регулятора бізнес-поведінки, для якого пруденційна функція не є властивою. Найгострішим зауваженням до результатів реформи є те, що захист прав споживачів фінансових послуг не набув операційної незалежності в межах нової інституційної архітектури, що не створює передумов для ефективного виконання цього мандату. ■

Науковий керівник – Примостка Л. О.,
доктор економічних наук, професор,
заслужений діяч науки і техніки України, завідувач
кафедри банківської справи та страхування КНЕУ

БІБЛІОГРАФІЯ

1. Huang R. H., Schoenmaker D. Institutional structure of financial regulation. 1st ed. London and New York : Routledge, 2014.
2. Goldring J. Consumer protection, the nation-state, law, globalization, and democracy. *Journal of Computer-Mediated Communication*. 1996. Vol. 2. No. 2.
DOI: 10.1111/j.1083-6101.1996.tb00057.x
3. Waller S., Brady J., Acosta R., Fair J., Morse J., Binger E., Khan Z. Consumer protection in the United States: An overview. *European Journal of*

- Consumer Law*. 2011. P. 1–42. URL: <https://ssrn.com/abstract=1000226>
4. Levitin A. The Consumer Financial Protection Bureau: An introduction. *Review of Banking and Financial Law*. 2013. Vol. 32. P. 321–369. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2199678>
 5. Aveyard S., Corthorn P., O’Connell S. The politics of consumer credit in the UK, 1938–1992. Oxford University Press, 2018. DOI: 10.1093/oso/9780198732235.001.0001
 6. Task Force on the Future of the Canadian Financial Services Sector. Change, challenge, opportunity: Report of the Task Force on the Future of the Canadian Financial Services Sector. Ottawa : Government of Canada, 1998. URL: https://publications.gc.ca/collections/collection_2021/fin/BT22-61-1998-eng.pdf
 7. Taylor M., Fleming A. Integrated financial supervision: Lessons from Northern European experience. World Bank Group. Washington, D.C., December 1999. URL: <https://ssrn.com/abstract=623981>
 8. Group of Thirty. The structure of financial supervision: Approaches and challenges in a global marketplace. Washington, D.C., 2008. URL: https://group30.org/images/uploads/publications/G30_StructureFinancialSupervision2008.pdf
 9. Cihak M., Podpiera R. Is one watchdog better than three? International experience with integrated financial sector supervision. International Monetary Fund, Monetary and Financial Systems Department, 2006. URL: <https://ssrn.com/abstract=892948>
 10. Bakir C. The governance of financial regulatory reform: The Australian experience. *Public Administration*. 2009. Vol. 87. No. 4. P. 910–922. DOI: 10.1111/j.1467-9299.2009.01778.x
 11. Wallis S. Financial system inquiry: Final report. Australian Government Publishing Service, 1997. URL: <https://treasury.gov.au/publication/p1996-fsi-fr>
 12. House of Commons Library. Bank of England Bill: Research Paper 97/115. UK Parliament, 1997. URL: <https://researchbriefings.files.parliament.uk/documents/RP97-115/RP97-115.pdf>
 13. McCoy P. Inside job: The assault on the structure of the Consumer Financial Protection Bureau. *Minnesota Law Review*. 2018. Vol. 103. P. 2543–2615. URL: <https://ssrn.com/abstract=3285589>
- Bakir C. (2009). The governance of financial regulatory reform: The Australian experience. *Public Administration*, 4(87), 910–922. <https://doi.org/10.1111/j.1467-9299.2009.01778.x>
- Cihak M. & Podpiera R. (2006). *Is one watchdog better than three? International experience with integrated financial sector supervision*. International Monetary Fund, Monetary and Financial Systems Department. <https://ssrn.com/abstract=892948>
- Goldring J. (1996). Consumer protection, the nation state, law, globalization, and democracy. *Journal of Computer Mediated Communication*, 2(2). <https://doi.org/10.1111/j.1083-6101.1996.tb00057.x>
- Group of Thirty (2008). *The structure of financial supervision: Approaches and challenges in a global marketplace*. Washington, D.C. https://group30.org/images/uploads/publications/G30_StructureFinancialSupervision2008.pdf
- House of Commons Library. (1997). Bank of England Bill: Research Paper 97/115. *UK Parliament*. <https://researchbriefings.files.parliament.uk/documents/RP97-115/RP97-115.pdf>
- Huang R. H. & Schoemaker D. (2014). *Institutional structure of financial regulation*. (1st ed.). Routledge.
- Levitin A. (2013). The Consumer Financial Protection Bureau: An introduction. *Review of Banking and Financial Law*, 32, 321–369. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2199678>
- McCoy P. (2018). Inside job: The assault on the structure of the Consumer Financial Protection Bureau. *Minnesota Law Review*, 103, 2543–2615. <https://ssrn.com/abstract=3285589>
- Task Force on the Future of the Canadian Financial Services Sector (1998). *Change, challenge, opportunity: Report of the Task Force on the Future of the Canadian Financial Services Sector*. Government of Canada. https://publications.gc.ca/collections/collection_2021/fin/BT22-61-1998-eng.pdf
- Taylor M. & Fleming A. (1999). *Integrated financial supervision: Lessons from Northern European experience*. World Bank Group. Washington, D.C. <https://ssrn.com/abstract=623981>
- Waller S., Brady J., Acosta R., Fair J., Morse J., Binger E. & Khan Z. (2011). Consumer protection in the United States: An overview. *European Journal of Consumer Law*, 1–42. <https://ssrn.com/abstract=1000226>
- Wallis S. (1997). *Financial system inquiry: Final report*. Australian Government Publishing Service. <https://treasury.gov.au/publication/p1996-fsi-fr>

REFERENCES

- Aveyard S., Corthorn P. & O’Connell S. (2018). *The politics of consumer credit in the UK, 1938–1992*. Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/oso/9780198732235.001.0001>

Стаття надійшла до редакції / Received: 06.01.2026 р.
 Статтю прийнято до публікації / Accepted: 20.01.2026 р.
 Оприлюднено / Published: 25.02.2026 р.