

DOI: 10.5281/zenodo.3473071

UDC: 657.6

JEL: M 41

## REGULATORY PROVISION OF REGULATION OF THE SYSTEM OF CONSUMER INTEREST PROTECTION IN THE FINANCIAL SERVICES MARKET

### НОРМАТИВНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ РЕГУЛЮВАННЯ СИСТЕМИ ЗАХИСТУ ІНТЕРЕСІВ СПОЖИВАЧІВ НА РИНКУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ

Serhiy S. Poliah

Sumy State University, Sumy, Ukraine

ORCID: 0000-0003-1934-7031

Email: poljashonok@ukr.net

Received 27.04.2019

Загальні питання пов'язані із визначенням концептуальних засад захисту інтересів споживачів ринку фінансових послуг почали турбувати світову спільноту наприкінці ХХ на початку ХХІ століть, зокрема, в період становлення спільного європейського фінансово-економічного простору. У результаті цього міжнародними організаціями було розроблено ряд нормативних документів, в яких були закладені основні положення регламентування прав споживачів на ринку фінансових послуг загалом та банківської системи, як одного із ключових секторів фінансового ринку, зокрема.

#### Аналіз останніх досліджень і публікацій

До списку найважливіших документів, які забезпечують процес регулювання системи захисту інтересів споживачів на ринку фінансових послуг, можна віднести розробки таких міжнародних організацій: Організації економічного співробітництва та розвитку – Керівні принципи якості та ефективності регулювання (Guiding Principles for Regulatory Quality and Performance, 2005), Кращі практики для формального обміну інформацією між конкуруючими органами в складних картельних дослідженнях (Best Practices for the Formal Exchange of Information Between Competition Authorities in Hard Core Cartel Investigations, 2005); Банку міжнародних розрахунків (Bank for International Settlements (BIS)) – Базельський комітет з банківського нагляду (Basel Committee on Banking Supervision), Ключові принципи ефективного банківського нагляду (Core Principles for Effective Banking Supervision, 2002); Світового банку – Загальні принципи міжнародних переказних послуг (General Principles for International Remittance Services, 2007); Європейський союз – Директива про недобросовісну комерційну практику бізнесу на внутрішньому ринку (Directive concerning Unfair Business-to-Consumer Commercial Practices in the Internal Market, 2005/29/EC); британське

*Полях С.С. Нормативне забезпечення регулювання системи захисту інтересів споживачів на ринку фінансових послуг. Оглядова стаття.*

Налагодження системи захисту інтересів споживачів на ринку фінансових послуг передбачає комплексний процес актуалізації фінансових знань під впливом факторів зовнішнього середовища в умовах забезпеченості доступом до фінансових продуктів і послуг та можливості безперешкодного вирішення фінансових проблем. Сформувані надійне підґрунтя регламентації даного процесу дозволяють цілий ряд міжнародних нормативних положень, які доповнюють одне одного і забезпечують узгоджену діяльність між всіма суб'єктами ринку фінансових послуг. В роботі більш детально проаналізовано ключові моменти Директиви MiFID та її останніх версій, що присвячені удосконаленню діяльності європейського фінансового ринку в напрямках його структури, прозорості, безпеки інвесторів, внутрішнього і зовнішнього контролю.

*Ключові слова: директиви MiFID, ринок фінансових послуг, інтереси споживачів, фінансова послуга, Європейський союз.*

*Poliah S.S. Regulatory provision of regulation of the system of consumer interest protection in the financial services market. Review article.*

Establishing a system of consumer interest protection in the financial services market involves a comprehensive process of updating financial knowledge under the influence of environmental factors in terms of access to financial products and services and the ability to solve financial problems freely. A number of international regulations are in place to form a sound basis for the regulation of this process, which complement each other and ensure concerted activity between all actors in the financial services market. This paper analyzes in more detail the key points of the MiFID Directive and its latest versions, which are aimed at improving the activities of the European financial market in terms of its structure, transparency, investor security, internal and external controls.

*Keywords: MiFID directives, financial services market, consumer interests, financial service, European Union.*

Управління з фінансового регулювання і нагляду (Financial Services Authority (FSA) – Директиви про ринки фінансових інструментів / Регулювання ринків фінансових інструментів (Markets in Financial Instruments Directive/ Markets in Financial Instruments Regulation (MiFID I, MiFID II/ MiFIR – 2007, 2011)). Ці та інші документи створили основу для розвитку даного напрямку також на рівні окремих держав.

Однак, варто зазначити ряд індивідуальних дослідників з усього світу, які намагалися адаптувати та перевірити ефективність впровадження ключових принципів захисту інтересів споживачів ринку фінансових послуг для своїх національних фінансових систем. Американські вчені Аалтонен та Марковські [5] ще напередодні публікації принципів ОЕСР провели дослідження серед клієнтів великих банків США на тему від чого саме залежить більшою мірою їхня задоволеність під час користування банківськими послугами, зокрема, використанням кредитних карток.

*Метою статті є* дослідження та аналіз ключових аспектів нормативного забезпечення системи захисту інтересів споживачів на ринку фінансових послуг.

#### Виклад основного матеріалу дослідження

Міжнародні фінансові стандарти забезпечують базову структуру управління захистом інтересів споживачів на ринку фінансових послуг. Однак вони мають дуже широку природу і призначені для забезпечення гнучкості у своїх заявках. Таким чином, не завжди зрозуміло, як застосувати стандарти до інноваційних служб фінансової залученості. Міжнародні фінансові стандарти працюють, щоб забезпечити більшу чіткість та

заповнити будь-які пробіли. Як свідчить досвід країн – з підвищенням фінансової залученості населення дотримання міжнародних стандартів також покращується.

Не менш важливим кроком у створенні сприятливих умов для регламентування інтересів споживачів на ринку фінансових послуг безпосередньо в європейському просторі стала в 2004 р. розробка британським Управлінням з фінансового регулювання і нагляду (Financial Services Authority (FSA) – Директиви про ринки фінансових інструментів (Markets in Financial Instruments Directive, MiFID), дія якої поширилась згодом у 2007 р. на країни Європейського союзу. Дана Директива стала наступницею попередньої директиви «Про інвестиційні послуги» ("Investment Services Directive" (ISD)) [6] від травня 1993 р., яка втратила свою актуальність у зв'язку зі становленням Європейського союзу, як потужного учасника міжнародного фінансового сектору, та ускладненням процесу регулювання діяльності стейкхолдерів, представлених на ньому. Однак, в майбутньому перша версія MiFID була змінена і доповнена деякими пунктами, в результаті чого на сьогодні маємо актуальну версію Директиви, яка носить назву MiFID II. Хронологія змін, які відбувались із Директивою про ринки фінансових інструментів представлена на наступному рисунку (рис. 1).

Основною метою створення Директиви, починаючи із першої її версії MiFID, було забезпечення ефективного функціонування єдиного європейського фінансового ринку, базуючись на принципах справедливості, прозорості та ефективності. До ключових положень даної Директиви відносяться (рис. 2).

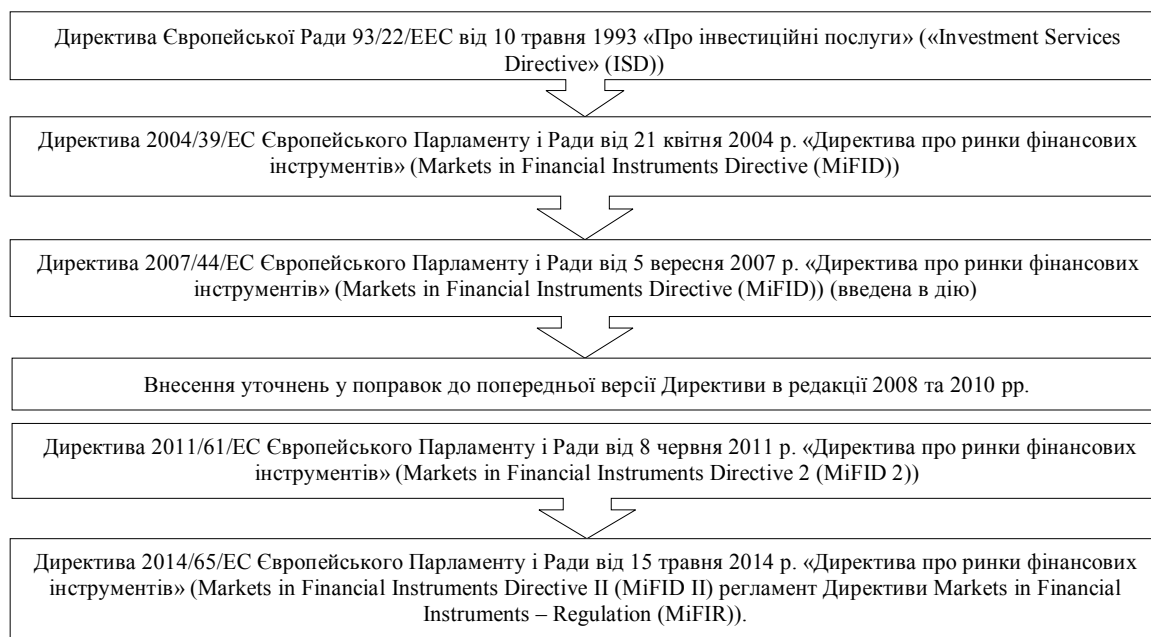


Рис. 1. Хронологія розвитку Директиви Європейського союзу MiFID – «Директиви про ринки фінансових інструментів»

*Джерело: складено автором за матеріалами [1-2, 4-7]*

На представленій схемі виділено лише ключові моменти Директиви MiFID, так як вона включає в себе 42 положення, що присвячені удосконаленню діяльності європейського фінансового ринку [8]:

- структура ринку;
- ринкова транспарентність;
- безпека інвесторів;
- внутрішній і зовнішній контроль.

Як бачимо, шляхом безпосереднього або опосередкованого впливу в даному документі регламентуються аспекти, які спрямовані на підвищення рівня захисту прав споживачів на ринку фінансових послуг. Зокрема, це проявляється через введення категорій споживачів. Завдяки цьому відбувається чітке розмежування між користувачами фінансових

послуг будь-якого рівня, що безумовно сприяє структуризації їхньої поведінки під час прийняття рішень і накладає додаткову відповідальність за них. Те, що фінансовий ринок став більш транспарентним (розкриття звітності фінансових установ, введення додаткових роз'яснень щодо фінансових продуктів та послуг, обов'язкова обробка запитів споживачів), сформувало підґрунтя для підвищення загального рівня фінансової грамотності та фінансової залученості населення. Отже, із введенням в дію MiFID європейський фінансовий ринок став структурованішим, відносини між його учасниками юридично захищеними, а представлені фінансові продукти та послуги – доступнішими та зрозумілішими для їхніх користувачів.

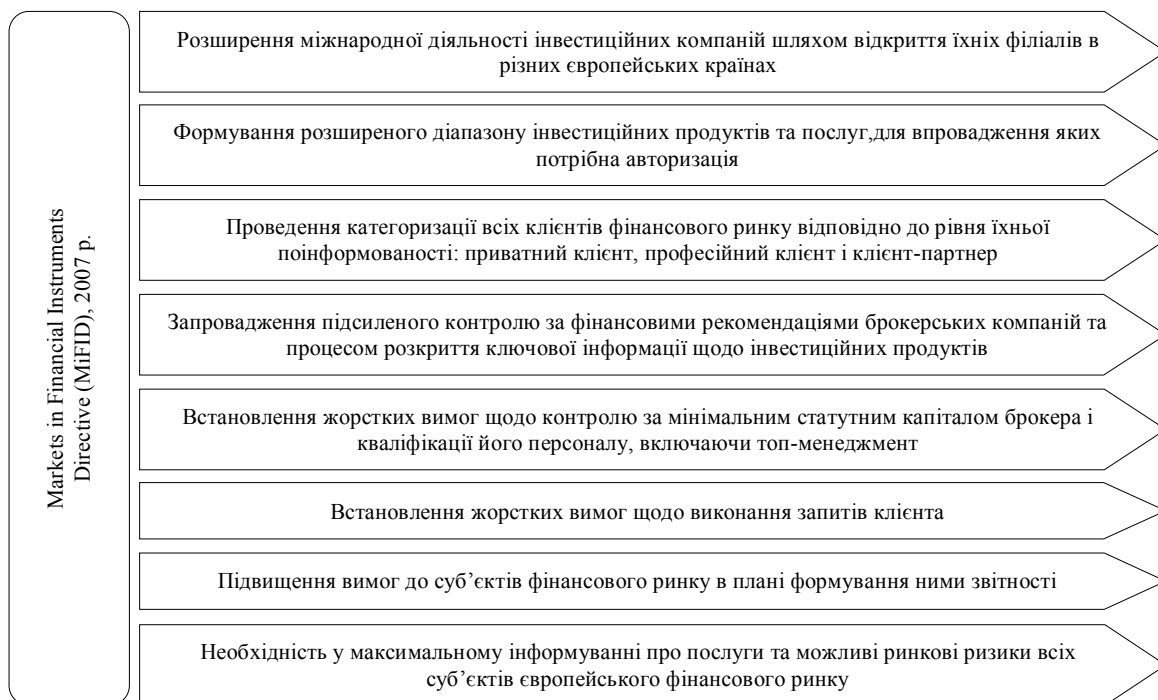


Рис. 2. Ключові положення Директиви про ринки фінансових інструментів в редакції від 2007 р. (MiFID)  
Джерело: складено автором за матеріалами [3, 10]

Проте, з плином часу перша версія Директиви почала вимагати уточнень, так як фінансовий ринок розвивався дуже швидкими темпами: з'являлись нові, так звані алгоритмічні технології, під впливом яких змінювався стиль відносин між учасниками фінансового ринку; фінансові операції ставали дедалі складнішими і, відповідно, вимагали додаткового роз'яснення задля того, щоб не похитнути рівень довіри споживачів до них. Тому було внесено зміни до першої редакції MiFID і представлено спочатку MiFID 2 [7], а також згодом удосконалену її версію MiFID II [5] (рис. 3).

Таким чином, завдяки Директиві MiFID II передбачається досягнення наступних цілей:

- захист прав інвесторів за рахунок встановлення нижчих комісійних тарифів;
- сприяння підсиленню прозорості ринку, що повинно створити умови для розвитку «здорового» конкурентного середовища;
- надання ширшої можливості регулятивним органам відновити певні події, які стосуються проведення фінансової операції через використання записів комунікаційних ланцюгів;
- надання більш точних даних стосовно інформації про публічні біржі;
- обмеження спекулятивних та маніпуляційних дій на ринку.

Крім того, варто також зазначити, що Директива MiFID II здійснює вплив і на країни, які не є членами Європейського союзу.

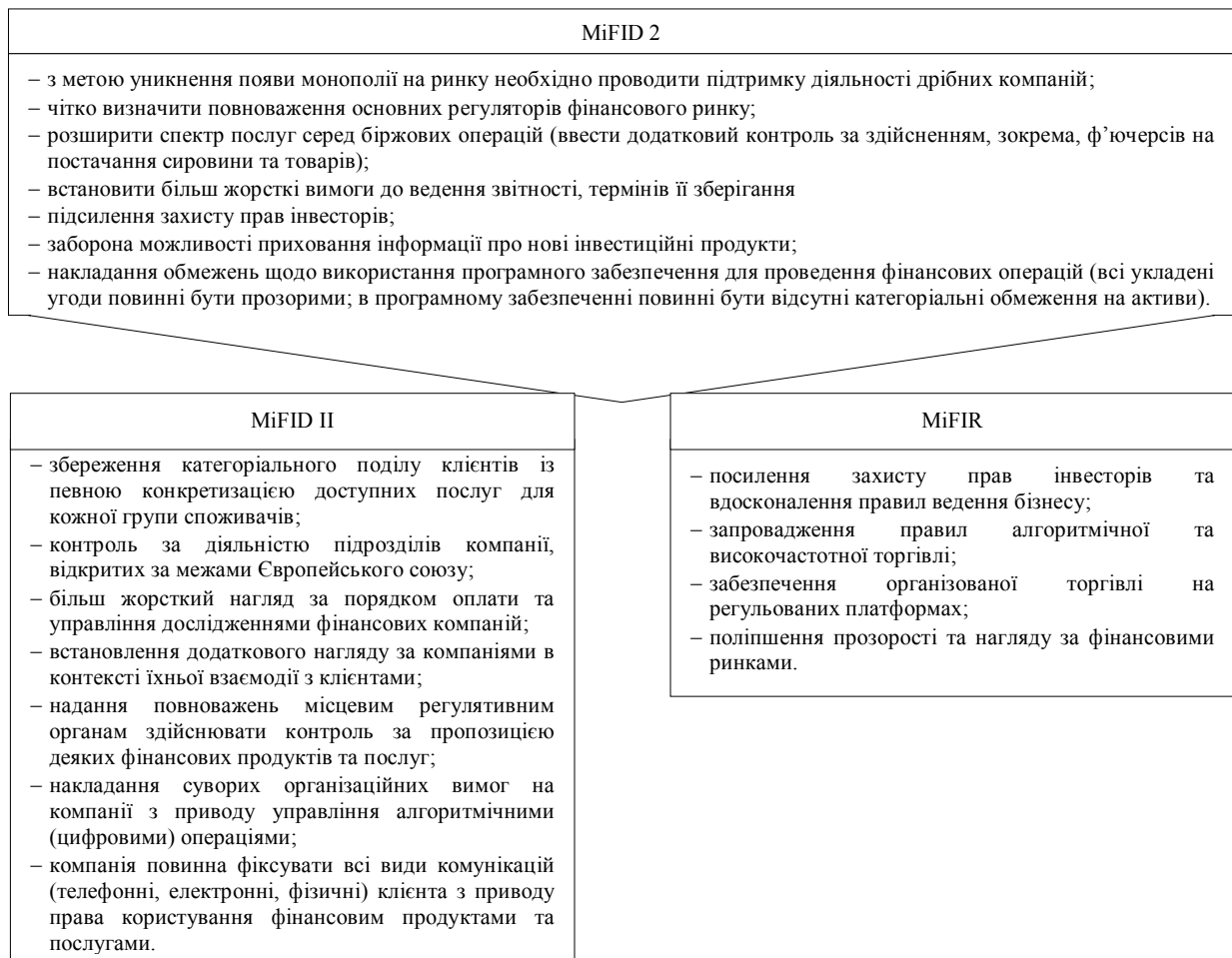


Рис. 3. Трансформація Директив MiFID 2 та MiFID II.  
*Джерело: складено автором за матеріалами [3, 10]*

Зокрема, підвищення рівня ринкової транспарентності для всіх класів активів дасть можливість організаціям не із Європейського союзу зосередити свою діяльність на європейському ринку; у випадку, якщо головний офіс компанії знаходиться в країні, яка не членом Європейського союзу, а основна діяльність ведеться саме на європейському ринку, це зумовлює дотримання всіх кращих «практик» управління.

### Висновки

Проте, не дивлячись на цінність тих цілей, які ставляться перед даним документом, впровадження його положень може створити ряд загроз для його учасників, встановлюючи занадто жорсткі правила гри на ринку:

— асинхронізація положень Директиви MiFID II з іншими міжнародними нормативами, що

ускладнить діяльність компаній за межами європейського ринку;

— втрата можливості безкоштовного проведення аналітичних досліджень, зокрема, інвестиційними компаніями, може спровокувати скорочення доступної фінансової актуальної інформації і тим самим знизити рівень фінансової залученості населення;

— завищені вимоги до транспарентності діяльності суб'єктів фінансового ринку може зашкодити їхній діяльності, зробивши їх більш уразливими перед прямими конкурентами.

Однак, не зважаючи на ці загрози, на сьогоднішній документ MiFID II очолює список міжнародних нормативних актів, які регламентують процес корпоративного управління професійних учасників ринку капіталів.

### Abstract

General issues of this article related to defining the conceptual framework for protecting the interests of consumers of the financial services market began to disturb the world community at the end of the XX century at the beginning of the XXI century, in particular, during the period of formation of the common European financial and economic space. As a result, a number of regulatory documents have been developed by

international organizations that set out the main provisions for regulating consumer rights in the financial services market in general and the banking system, as one of the key sectors of the financial market in particular.

The list of the most important documents can include the development of such international organizations as Organisation for Economic Cooperation and Development Methods and Results (OECD) – Guiding Principles for Regulatory Quality and Performance (2005), Best Practices for the Formal Exchange of Information Between Competition Authorities in Hard Core Cartel Investigations (2005), Best Practices for the Formal Exchange of Information Between Competition Authorities in Hard Core Cartel Investigations (2005); Bank for International Settlements (BIS) – Basel Committee on Banking Supervision, Core Principles for Effective Banking Supervision (2002); World Bank – General Principles for International Remittance Services (2007); European Union (EU) – Directive concerning Unfair Business-to-Consumer Commercial Practices in the Internal Market, 2005/29/EC; Markets in Financial Instruments Directive/ Markets in Financial Instruments Regulation (MiFID I, MiFID II/ MiFIR – 2007, 2011). These and other documents created the basis for the development of this area also at the level of individual states.

An equally important step in creating favorable conditions for regulating consumer rights in the financial services market directly in the European space was the development in 2004 of the Financial Services Authority (FSA) – Markets in Financial Instruments (UK). The Instruments Directive (MiFID), which was subsequently extended to the countries of the European Union in 2007. This Directive is the successor to the previous Investment Services Directive (ISD) [61] of May 1993, which lost here the relevance of the European Union, as a powerful player in the international financial sector, and the complexity of regulating the activities of stakeholders represented there.

Notwithstanding these threats (asynchronization of the provisions of MiFID II with other international standards, loss of the ability to conduct analytical research free of charge, excessive transparency requirements for financial market entities), today MiFID II tops the list of international regulations governing the corporate governance of professional participants in the capital market.

#### Список літератури:

1. Council Directive (1993) 93/22 on Investment Services in the Securities Field, O.J. (L 141) 27, corr. at 1993 O.J. (L 170) 32 and (L 194) 27 (hereinafter Investment Services Directive).
2. Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council of 2 April 2004 Markets in Financial Instruments Directive. Retrieved from: <https://web.archive.org/web/20110812093236/http://www.aecsd.com/common/img/uploaded/files/analytics/regulation/mifid.pdf>.
3. Questions and Answers on MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics, 18 December 2017, ESMA35-43-349.
4. DIRECTIVE 2013/36/EU OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 26 June 2013 on access to the activity of credit institutions and the prudential supervision of credit institutions and investment firms, amending Directive 2002/87/EC and repealing Directives 2006/48/EC and 2006/49/EC// Official Journal L 176/338. 27.6.2013.
5. DIRECTIVE 2014/65/EU OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU (MiFID II) // Official Journal L 173/349.12.6.2014.
6. COMMISSION DECISION (2011). On the equivalence of certain third country public oversight, quality assurance, investigation and penalty systems for auditors and audit entities and a transitional period for audit activities of certain third country auditors and audit entities in the European Union // Official Journal L 15/12. 20.1.2011.
7. Directive 2011/61/EU of the European Parliament and of the Council of 8 June 2011 Official Journal of the European Union.
8. The world of financial instruments is more complex. time to implement change. Retrieved from: <https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-MiFID-II-client-brochure-the-world-of-financial-instruments-is-more-complex/%24FILE/EY-MiFID-II-client-brochure-the-world-of-financial-instruments-is-more-complex.pdf>.
9. Investment services and regulated markets. Markets in financial instruments directive (MiFID). Retrieved from: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/financial-markets/securities-markets/investment-services-and-regulated-markets-markets-financial-instruments-directive-mifid\\_en#mifid-2-and-mifir](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/financial-markets/securities-markets/investment-services-and-regulated-markets-markets-financial-instruments-directive-mifid_en#mifid-2-and-mifir).
10. Mason John Impact of MiFID II for Non-European Based Firms Global Head of Regulatory and Market Structure Propositions, Thomson Reuters P. 8. Retrieved from: <https://www.thomsonreuters.in/content/dam/openweb/documents/pdf/india/white-paper/whitepaper-impact-of-MiFIDII-for-non-European-based-firms.pdf>.
11. Good Practices for Financial Consumer Protection Edition 2017 RESPONSIBLE FINANCIAL ACCESS Finance & Markets Global Practice. Retrieved from: <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/28996/122011-PUBLIC-GoodPractices-WebFinal.pdf>.



12. In search of good practices in financial consumer protection (2013). Retrieved from: <http://www.consumersinternational.org/media/2264/in-search-of-good-practices-in-financial-consumer-protection.pdf>.
13. Good Practices for Financial Consumer Protection (2011) Consultative draft by the World Bank WSBI views and proposals. Retrieved from: <https://www.wsbi-esbg.org/SiteCollectionDocuments/0778.pdf>.

#### References:

1. Council Directive (1993) 93/22 on Investment Services in the Securities Field, O.J. (L 141) 27, corr. at 1993 O.J. (L 170) 32 and (L 194) 27 (hereinafter Investment Services Directive) [in English].
2. Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council of 2 April 2004 Markets in Financial Instruments Directive. Retrieved from: <https://web.archive.org/web/20110812093236/http://www.aecsd.com/common/img/uploaded/files/analytics/regulation/mifid.pdf> [in English].
3. Questions and Answers on MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics, 18 December 2017, ESMA35-43-349 [in English].
4. DIRECTIVE 2013/36/EU OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 26 June 2013 on access to the activity of credit institutions and the prudential supervision of credit institutions and investment firms, amending Directive 2002/87/EC and repealing Directives 2006/48/EC and 2006/49/EC// Official Journal L 176/338. 27.6.2013 [in English].
5. DIRECTIVE 2014/65/EU OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU (MiFID II) // Official Journal L 173/349. 12.6.2014 [in English].
6. COMMISSION DECISION (2011) On the equivalence of certain third country public oversight, quality assurance, investigation and penalty systems for auditors and audit entities and a transitional period for audit activities of certain third country auditors and audit entities in the European Union. Official Journal L 15/12. 20.1.2011 [in English].
7. Directive 2011/61/EU of the European Parliament and of the Council of 8 June 2011 Official Journal of the European Union [in English].
8. The world of financial instruments is more complex. time to implement change. Retrieved from: <https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-MiFID-II-client-brochure-the-world-of-financial-instruments-is-more-complex/%24FILE/EY-MiFID-II-client-brochure-the-world-of-financial-instruments-is-more-complex.pdf> [in English].
9. Investment services and regulated markets. Markets in financial instruments directive (MiFID). Retrieved from: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/financial-markets/securities-markets/investment-services-and-regulated-markets-markets-financial-instruments-directive-mifid\\_en#mifid-2-and-mifir](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/financial-markets/securities-markets/investment-services-and-regulated-markets-markets-financial-instruments-directive-mifid_en#mifid-2-and-mifir) [in English].
10. Mason John Impact of MiFID II for Non-European Based Firms Global Head of Regulatory and Market Structure Propositions, Thomson Reuters P. 8. Retrieved from: <https://www.thomsonreuters.in/content/dam/openweb/documents/pdf/india/white-paper/whitepaper-impact-of-MiFIDII-for-non-European-based-firms.pdf> [in English].
11. Good Practices for Financial Consumer Protection Edition 2017 RESPONSIBLE FINANCIAL ACCESS Finance & Markets Global Practice. Retrieved from: <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/28996/122011-PUBLIC-GoodPractices-WebFinal.pdf> [in English].
12. In search of good practices in financial consumer protection (2013). Retrieved from: <http://www.consumersinternational.org/media/2264/in-search-of-good-practices-in-financial-consumer-protection.pdf> [in English].
13. Good Practices for Financial Consumer Protection (2011). Consultative draft by the World Bank WSBI views and proposals. Retrieved from: <https://www.wsbi-esbg.org/SiteCollectionDocuments/0778.pdf> [in English].

#### Посилання на статтю:

Полях С. С. Нормативне забезпечення регулювання системи захисту інтересів споживачів на ринку фінансових послуг / С. С. Полях // *Економіка: реалії часу*. Науковий журнал. – 2019. – № 3 (43). – С. 58-63. – Режим доступу до журн.: <https://economics.opu.ua/files/archive/2019/No3/58.pdf>. DOI: 10.5281/zenodo.3473071.

#### Reference a Journal Article:

Poliah S. S. Regulatory provision of regulation of the system of consumer interest protection in the financial services market / S. S. Poliah // *Economics: time realities*. Scientific journal. – 2019. – № 3 (43). – P. 58-63. – Retrieved from <https://economics.opu.ua/files/archive/2019/No3/58.pdf>. DOI: 10.5281/zenodo.3473071.

