Ю.В. Дмитриева,
начальник информационно-аналитического отдела
Управления международной и внешнеэкономической
деятельности Санкт-Петербургского
государственного университета

Интеграция финансов на европейском пространстве: урок, или пример, для российской действительности

Сегодня среди российских исследователей и политиков все чаще звучит вопрос: насколько велики ресурсы Европейского Союза для борьбы с экономическими трудностями Европы; и главное, как интеграционные процессы в период кризиса могут отразиться на российском финансовом рынке и повлиять на российскую экономику. В эпоху глобализации экономики очевидно, что практически любая нестабильность в Европе тут же отражается на курсе европейской валюты. Европейский Союз является традиционным торговым и инвестиционным партнером России, поэтому можно говорить в определенной степени о взаимозависимости экономик. В силу того, что российская экономика по-прежнему в большей степени привязана к доллару, определение валютного курса рубля к евро проходит по схеме: евро–доллар–рубль. Таким образом, для отечественной валюты это скорее плюс, чем минус. В связи с этим для нас было бы любопытным посмотреть становление модели европейской финансовой интеграции с целью применения данного опыта для российской экономической действительности.

Кроме того, опыт финансовой интеграции в странах ЕС может быть весьма полезным в контексте евразийской финансовой интеграции и создания единого наднационального органа по регулированию финансовых рынков и построения Единого экономического пространства в рамках Евразийского экономического сообщества.

Европейская финансовая интеграция является макроэкономическим процессом и поэтому для ее практической реализации необходима политическая интеграция государств. В ходе развития мирового кризиса стало очевидно, что международные финансовые организации не справились с выполнением возложенных на них функций. Это дает основание выдвинуть тезис о возможности или невозможности решения макроэкономических проблем и, как следствие, финансовой интеграции в региональном, в данном случае европейском масштабе с использованием наднациональных институтов.

Интеграция финансовых рынков стран – членов Европейского союза в единый финансовый рынок с общими правилами функционирования и едиными нормами законодательства началась вскоре после создания в ЕЭС Таможенного союза, т.е. на рубеже 1960–1970-х годов. Это был отнюдь не линейный процесс, он переживал как взлеты (одобрение Плана П.Вернера, принятие финансовых разделов Единого Европейского Акта, а также Маастрихтского договора и протоколов к нему), так и периоды застоя в развитии. Создание в 1999 г. экономического и валютного союза в Европейском Союзе (ЕС) привело к новой волне усилий институтов ЕС и стран-членов по углублению интеграции в финансовом секторе европейской экономики [Ткаченко С.Л., 2008]. Общее замедление темпов развития европейской экономики в начале нынешнего столетия стало дополнительным мотивом для институтов ЕС по активизации деятельности в рассматриваемой сфере. Устранение барьеров для движения капиталов и предоставления услуг финансовыми институтами призвано повысить эффективность использования финансовых ресурсов, усилить конкурентную среду и привлечь на рынки стран ЕС дополнительные объемы зарубежных инвестиций.

Мы убеждены в том, что интеграция финансовых рынков ЕС возможна лишь в той степени, в какой государства готовы передать часть своих функций в сфере регулирования финансовых услуг на наднациональный уровень для преодоления сложной финансовой ситуации и укрепления собственной позиции на международной арене. Более того, финансовый кризис в этом контексте является стимулом для создания дополнительных механизмов в этой сфере.

Сегодня в условиях сложной финансово-экономической ситуации в мире остается без ответа вопрос о том, удастся ли коммунитарным институтам, и прежде всего Европейской комиссии, перевести регулирование финансового рынка ЕС на наднациональный уровень. Современная политика ЕС в финансовой сфере направлена на гармонизацию различных сегментов финансового сектора европейской экономики: банковского, страхового, инвестиционного (прежде всего, имеются в виду инвестиционные фонды), а также сектора ценных бумаг.

Сотрудничество стран Старого Света в области финансовых услуг осуществляется на двух уровнях. На глобальном уровне речь идет о соблюдении действующих правил глобальной экономики в таких сферах, как покупка и продажа акций и ценных бумаг, инвестиционная деятельность, движение капитала. На локальном уровне – это ипотечное кредитование, страхование, пенсионные фонды, т.е., все то, что касается интересов отдельных потребителей. В каждой стране – члене ЕС изначально были свои собственные нормы и стандарты, регламентирующие подобные сделки и операции. Финансовая политика ЕС с момента создания основ экономического и валютного союза направлена как на гармонизацию и имплементацию действующего законодательства, так и на создание дополнительных нормативно-правовых инструментов, способствующих лучшему функционированию единого рынка в области финансовых услуг. Таким образом, подобная политика должна благоприятствовать интересам частных клиентов, облегчающих деятельность отдельных компаний и физических лиц.

Становление и развитие европейской финансовой интеграции происходило поэтапно и достаточно гармонично с большей или меньшей степенью интегрированности, т.е. во всех секторах – банковском, ценных бумаг и страховом. Началом европейского регулирования политики в банковском секторе можно считать Директиву Совета 73/183 «Об отмене ограничений на свободу организации и свободу предоставления услуг в отношении собственных операций банков и других институтов» (Council Directive, 1973). Данная Директива являлась практической реализацией ст. 94 Договора об учреждении ЕС (Consolidated version of the treaty on the

functioning of the European Union, art. 115): Совет по предложению Европейской Комиссии и после консультаций с Европейским парламентом и Экономическим и социальным комитетом единогласно принимает директивы о сближении законов и правовых актов органов исполнительной власти государств-членов, оказывающих соответствующее действие на создание или функционирование общего рынка. Сегодня можно говорить об определенных успехах в области интеграции финансовых рынков стран ЕС. Однако, несмотря на внешнее нормативно-правовое сближение, гармонизация финансовых услуг зачастую носит политико-декларативный характер, что нашло отражение в Планах действий в сфере финансовых услуг. Этот План был принят в 1999 г. и содержит 42 меры в сфере регулирования банковских, страховых и других услуг, которые необходимо ввести в странах–членах ЕС (COM, 1999). При этом, говоря о реализации Плана, необходимо снова четко разделять два уровня: глобальный и локальный. Как правило, на локальном уровне адаптация происходит дольше и сложнее, в связи с этим был введен «переходный период» для стран-членов. Это можно объяснить особенностями национального законодательства и практикой правоприменения. Итогом реализации Плана стало принятие ЕК 26 Директив, которые были полностью имплементированы в национальное законодательство в различных сферах финансового регулирования. Это касается электронных денег, реорганизации и ликвидации страховых компаний, слияния компаний, налогообложения подоходных налогов по процентным ставкам, отмывания денег, пруденциального регулирования институтов электронных денег, финансовых инструментов, страхового посредничества и др.

В конечном итоге цель интеграции сектора финансовых услуг – завершение формирования единого рынка капитала как одного из факторов производства наряду с товарами, услугами и рабочей силой. В этом смысле колоссальную роль в развитии финансовой интеграции сыграл комитет Ламфалусси, предложивший четырехуровневую систему законодательного регулирования финансовых рынков. 17 июля 2000 г. Совет Министров Финансов ЕС (ЭКОФИН) принял решение об учреждении специальной группы Комитета Ламфалусси. Через несколько месяцев был опубликован специальный доклад, где были выделены основные рекомендации: необходимость рамочного законодательства, более широкие полномочия для комитетов, усиление кооперации между национальными регуляторами и более сильная реализация нормативно-правовых актов (Initial Report, 2000). Было принято решение о применении четырехуровневого регулятивного подхода:

1. Общие базовые принципы для законодательства согласовываются на уровне ЕС. Комиссия после широких консультаций вносит законодательное предложение Совету и Парламенту в соответствии с процедурой совместного принятия решений;

2. Имплементация принципов, заданных на наднациональном (ЕС) уровне посредством процедуры комитологии;

3. Органы государств-членов сотрудничают между собой и вырабатывают общие стандарты и нормы, принятые на первом и втором уровнях;

4. Больше внимания уделяется введению закона Сообщества в силу. Естественно, что основная роль при этом отводится ЕК, но при сотрудничестве с регулирующими органами государств–членов ЕС и частным сектором.

Хотя принятие подхода Ламфалусси было отсрочено Европейским Парламентом практически еще на один год, ЕК не стала ждать и начала претворять в жизнь новый подход в своих предложениях и директивах. Кроме того, национальные органы также начали активно функционировать и создали Европейский Комитет регулирования фондового рынка (третий уровень – комитеты). Согласно уставным документам, комитет нацелен на улучшение координации в сфере регулирующих органов в сфере ценных бумаг,

при этом оставаясь независимым от Европейской Комиссии.

Создание Европейского Комитета по ценным бумагам (второй уровень) произошло сразу же после того, как Европейский Парламент согласился с новой процедурой. ЕП согласился при условии, что он будет в полной мере проинформирован относительно решений, принимаемых Комитетом, и у него будет достаточно времени для соответствующих решений.

Важнейшее развитие с институциональной точки зрения состояло в том, что ЕК находилась «у руля» в соответствии с процедурой комитологии. ЕК разрабатывала проект законодательных инициатив, участвовала в работе Европейского комитета регулирования фондового рынка, разрабатывала имплементационные меры на втором уровне и возглавляла встречи Европейского комитета по ценным бумагам. Тем не менее органы государств-членов также играли важную роль. Они поддерживали контроль в Европейском комитете по регулированию фондового рынка, единогласно внося соответствующие предложения. Более того, за ними также сохранялась регулитивная функция в ходе голосования (голосование квалифицированным большинством) по проекту имплементационных мер, вносимых ЕК в Европейский Комитет по ценным бумагам.

Новая процедура изначально была применена к фондовому рынку; однако впоследствии была распространена на банковскую и страховую сферы. В декабре 2002 г. ЭКОФИН Совета еще раз подтвердил закономерность использования меры процесса Ламфалусси для всех финансовых секторов.

Таким образом, интеграция развивалась на основе системы взаимного признания (mutual recognition) банковских организаций, созданных надлежащим образом по законодательству другой страны-члена.

В качестве наиболее яркого примера «взаимного признания» можно рассмотреть банковский сектор: отдельное государство признает на своей территории банковские организации, созданные в других государствах-членах. Вместе с тем, согласно ст. 109 Договора об учреждении Европейского Сообщества (Consolidated version of the treaty on the functioning of the European Union, art. 131) положение о национальном центральном банке должно соответствовать Договору об Учреждении Европейского сообщества и положению о ЕСЦБ. Однако принципиальным оставался вопрос контроля – сохранять ли роль надзора за деятельностью финансовых учреждений на национальном уровне. До недавнего времени эта функция (пруденциальный надзор за деятельностью кредитных организаций) была полностью на национальном уровне – при этом Европейская система центральных банков (ЕСЦБ) определяла исключительно вектор политического курса и не оспаривала статус-кво.

Однако обострение ситуации на европейском финансовом рынке и глобальный экономический кризис подтолкнули Европейский Союз к более решительным действиям в этой сфере.

По нашему мнению, представляется логичным разделить кризис 2008–2010 гг. на два этапа: 1) осень 2008 – лето 2009 гг. и 2) весна–лето 2010 г. Показательным будут сравнения сценариев развития кризиса и их отражение на наднациональной политике ЕС.

В 2008 г. финансовый кризис ударил по многим крупнейшим банкам ряда ведущих стран ЕС, в том числе Великобритании (Lloyds TSB, Bradford &Bingley); Бельгии (группа Fortis), Германии. В качестве наиболее решительного средства предотвращения разрушительных последствий кризиса для своей финансовой системы правительства этих стран избрали выдачу займов поддержки. Но соблюдая жесткие нормы конкурентной политики ЕС, органы исполнительной власти стран ЕС предоставляли государственную помощь не отдельным банкам, а всему финансовому сектору целиком. Более того, также вполне логичным стало и то, что в условиях тяжелой финансовой ситу-

ации национальное государство, прежде всего, заботится о сохранении своей экономики и благосостояния граждан, а не о буквальном соблюдении всех тонкостей законодательства о конкуренции в рамках сформированного за десятилетия acquis communautaire. В итоге в ответ на кризис со стороны Европейской Комиссии (ЕК) были предложены ряд мер, в том числе по ограничению межбанковских займов, а также по координации органов пруденциального надзора. В итоге была достигнута договоренность стран–участниц еврозоны о выдаче гарантий на рефинансирование банковских задолженностей. Однако, несмотря на дальнейшие попытки структурного изменения регулятивной функции ЕС в области финансового сектора, в 2008–2009 гг. координация действий стран- членов привела к сотрудничеству национальных институтов и усилению межгосударственного взаимодействия, а не повышению полномочий наднациональных институтов Европейского союза. Например, усиление контроля за состоянием и деятельностью финансовых институтов предполагалось путем координации действий национальных контролирующих учреждений, а не создания общеевропейского органа. Таким образом, по сути никакого перераспределения полномочий между странами-членами и институтами ЕС в сфере регулирования финансовых институтов в 2008–2009 гг. не произошло.

В попытках кардинально изменить баланс сил в финансовом секторе экономики единой Европы были предприняты ряд мер, выходящих за рамки традиционного «перераспределения» государственных финансовых ресурсов, выделенных на программы помощи. Среди первых таких мер – увеличение капитала Европейского инвестиционного банка с возможностью гибкого использования его средств. В декабре 2008 г. Европейский инвестиционный банк принял специальный план, целью которого являлось увеличение целевого кредитования и других практических мер для смягчения текущего финансового и экономического кризиса в ответ на просьбы стран–членов ЕС (EIB`s Corporate Operational Plan). Как отметил президент ЕИБ Филипп Мейстад, «займы будут предоставлены национальным банкам, которые впоследствии смогут кредитовать малые и средние предприятия». Европейский инвестиционный банк увеличит размер кредитования на 30% (до 15 млрд евро) в 2009 и 2010 гг.; кредитование малых и средних предприятий также будет увеличено на 50%. В итоге – на уровне ЕС был решен вопрос об увеличении заемных средств Европейского инвестиционного банка, что, по сути, было единственно принятой мерой перераспределительного характера на наднациональном уровне. Таким образом, перераспределение средств на наднациональном уровне выражалось в предоставлении соответствующих гарантий и займов национальным банкам. Примечательно и то, что страны-члены, наоборот, использовали фазу рецессии, наступившей после финансового кризиса, как один из вариантов уменьшения роли европейских институтов, например, в конкурентной политике.

Таким образом, мировой финансовый кризис 2008 г. и последующая рецессия в экономике ведущих государств планеты наглядно продемонстрировали характер европейского взаимодействия: сотрудничество и попытки финансовой интеграции были связаны с необходимостью налаживания координации усилий отдельных государств на двусторонней основе, а не строительством единого наднационального финансового механизма. Более того, особого желания отказаться или частично ущемить государственный суверенитет в пользу наднационального регулирования у стран – членов ЕС также не возникло. Подводя итог рассмотрению реакции стран ЕС на острую фазу кризиса 2008–2009 гг. и меры по преодолению его последствий, можно сказать, что ЕС лишь координировал действия и меры, осуществляемые на национальном уровне.

Весна 2010 г. ознаменовалась в Европейском союзе новым витком кризиса, поразившим его изнутри. Жесточайший бюджетный,

а затем и финансово-экономический кризис в Греции вынудил правительство этой страны пойти на значительные уступки институтам ЕС и МВФ в обмен на дополнительное финансирование и выделение средств. В итоге был сделан прорыв в вопросах наднационального регулирования. На заседании ЕК в марте 2010 г. был предложен новый механизм финансового регулирования: создание Европейского Совета по контролю за рисками (European Systemic Risk Council) и Европейской системы по финансовому контролю (European System of Financial Supervisors) (COM 2010, 301 final). Подобные меры были высказаны еще в феврале 2009 г. в докладе Жака Ларозьера (Larosiere, 2009). В рамках доклада предполагалось создание органа по макропруденциальному регулированию. Новый институт учреждался в рамках Европейской системы Центральных банков, в которую бы входило каждое государство–член ЕС; ЕЦБ возглавлял институт – Европейский Совет по контролю над системными рисками (European Systemic Risk Council), который бы соответственно заменил существующий Комитет по банковскому надзору. Новый Европейский Совет хоть и предполагается наделить функциями контроля и своевременного реагирования на возможные угрозы финансовой стабильности с предоставлением соответствующих рекомендаций – будет скорее носить характер института, задающего тон для дальнейшей интеграции. Маловероятным видится в нем роль органа по макроэкономическому пруденциальному надзору.

Что касается европейской системы надзоров, то она будет состоять из национальных надзорных органов, что по структуре напоминает Европейскую систему центральных банков. По сути же она будет являться «мостиком» взаимодействия наднациональных и национальных структур, основываясь на принципах субсидиарности, гибкости и сотрудничества.

Вместе с тем страны – члены ЕС пошли дальше в стремлении противодействия финансовому кризису. Это нашло свое отражение в решении Европейского Совета о финансовой стабилизации, принятом 17 июня 2010 г. (European Council conclusions, 2010). Решения, зафиксированные в этом документе, имеют колоссальное значение для дальнейшего развития и становления ЕС как единого финансового фактора.

Кроме усиления координации и взаимодействия финансовых надзорных органов, предлагаются и более конкретные практические меры, заложенные в стратегии ЕС-2020 (COM (2010) 2020) и доведенные здесь до определенного логического завершения: введение специального банковского налога и налога на трансакционные операции.

Кроме того, вводятся значительные меры по регулированию:

- орган по Европейской системе рисков (European System Risk Board) и три Европейских надзорных органа, работа которых предполагается с начала 2011 г.;

- предложения по законодательной инициативе в сфере альтернативного финансового менеджмента;

- меры по исследованию предложений ЕК по улучшению контроля ЕС над кредитными агентствами;

- рассмотрение инициатив ЕК по рынкам деривиативов и в особенности мер по краткосрочным продажам и кредитно-дефолтных свопов (European Council Conclusions, 2010).

Более того, на саммите Большой Двадцатки в Торонто в 2010 г. ЕС четко выступил с подобной инициативой, объясняя подобную налоговую политику (дополнительный налог) возможностью подстраховаться и использовать дополнительные средства в случае финансовой дестабилизации и краха отдельных банков. Конечно, то, что все страны–члены ЕС поддержали эту идею, говорит, по меньшей мере, о готовности к действительной интеграции финансового рынка.

Вместе с тем, нужно четко осознавать, что в каждом государстве ЕС существуют не просто свои органы, осуществляющие надзор за состоянием финансовой сферы, а именно модели регулирования этой деятельно-

сти. В связи с этим негативная реакция членов Большой Двадцатки объяснима и понятна – так как подобные меры действительно в кратчайшей перспективе ведут к росту кредитных ставок для потребителей и ухудшению социальной ситуации в странах-членах.

В то же время очевидно, что в подобных новых мерах страны-члены «выиграли на Саммите Двадцатки», потому что, во-первых, показали себя сплоченным региональным актором на мировом рынке, способным продвигать единые меры в такой «мало поддающейся интеграции» сфере, как финансовые услуги, а во-вторых, это опять-таки позволит странам ЕС использовать эти меры для урегулирования собственных национальных проблем.

31 августа 2010 г., в преддверии встречи министров экономики и финансов стран – членов ЕС, члены ЕК были по-прежнему настроены весьма оптимистично, заявляя, что в ходе встречи представят весьма дискуссионный проект по дополнительному налогообложению в сфере финансов. Налог на финансовые сделки, предложенный ЕС, несет в себе как положительные, так и отрицательные моменты. Цель применения этого вида налога – ограничить возможность краткосрочной спекуляции валютой (таким образом, налог вводится на все виды движения капитала, включая рынок ценных бумаг и рынок деривиативов). В то время как страны Большой Двадцатки скорее были склонны к «налогу на финансовые активы», предполагающему общий налог с прибыли и заработной платы, выплачиваемой финансовыми институтами. С одной стороны, преимущество предлагаемой ЕС системы налогообложения очевидно: дополнительный источник доходов, который к тому же сможет решить вопрос о собственных средствах ЕС. Но, с другой стороны, на наш взгляд, маловероятным представляется факт согласия министров финансов пойти на подобный шаг. Кроме того, на саммите в Торонто стало ясно, что страны Большой Двадцатки не согласны с такой системой и это означает, что Европа может при таком развитии событий (введение дополнительной системы налогообложения) остаться в стороне.

Итак, говоря о возможностях и перспективах финансовой интеграции в условиях финансового кризиса, можно сделать вывод, что если итогами первой (2008–2009 гг.) волны кризиса явилось усиление межгосударственного взаимодействия, то рецессия, наступившая после второй волны мирового финансового кризиса, стала стимулом для усиления перераспределительной функции ЕС. Вместе с тем, на наш взгляд, сегодня координация финансового рынка будет носить исключительно характер межгосударственного сотрудничества.

Финансовый кризис в Европе, безусловно, повлиял на валютный курс рубля и, как следствие, на потребительские цены, однако не так значительно, как это могло бы показаться на первый взгляд. В большей степени влияние сказалось на развитии малого и среднего предпринимательства в России, особенно привязанного к европейскому направлению. Здесь можно констатировать факт приостановления некоторых совместных инвестиционных проектов или же о закрытие филиалов европейских компаний на российском экономическом пространстве.

По нашему мнению, характер межгосударственного направления сотрудничества в сфере финансовой интеграции для российской экономики – вполне приемлемый вариант по нескольким причинам. Во-первых, как показали саммиты G20, финансовая интеграция ЕС имеет сильную политическую направленность, таким образом, превращая страны ЕС в единого международного игрока. Для России – это удобно, так как «проще» вести переговоры вне зависимости от результата – положительного или отрицательного. Во-вторых, несмотря на всяческие усилия наднациональных институтов, сегодня можно констатировать факт, что регулирование и контроль за финансовыми рынками все равно находится в национальном ведении, и в связи с этим сотрудничество в боль-

шей степени носит межгосударственный характер. Более того, если посмотреть на развитие отношений по линиям «Россия–ЕС» и «Россия – страны ЕС», то очевидно, что большая динамика наблюдается во втором случае. Финансово-экономические отношения проще развивать с отдельной страной, что наглядно выражается в открытии национальных банковских филиалов стран Европы в России.

Библиографический список

Нормативные материалы

Communication from the Commission. Europe 2020. A strategy for smart, sustainable and inclusive growth// COM (2010) 2020

Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee, the Council, the European Economic and Social Committee and the European Central Bank. Regulating Financial Services for sustainable growth COM (2010) 301 final.

Council Directive on the abolition of restrictions on freedom of establishment and freedom to provide services in respect of banks and other financial institutions// Official Journal. L. 194.1973. 16 July.

Consolidated version of the treaty on the functioning of the European Union. OJ C 83/47. 30.3.2010.

European Council. 17 June 2010. Conclusions. EUCO 13/10.

Financial Services: Implementing the framework for financial markets Action Plan// COM (1999), 11.05.99

Initial Report of the Committee of Wise Men on the regulation of European Securities markets. 2000

EIB`s Corporate Operational Plan 2009–2011 (COP)

Report «The High-level group on financial supervision in the EU»// chaired by Jacques Larosiere. 25 February 2009.

Литература

Ткаченко С.Л. Европейская валютная интеграция: теория и практика. – СПб: Изд-во С.-Петербургского университета, 2008.

Ключевые слова: Европейский Союз; финансовый рынок; интеграция; экономический кризис; российская экономика.

Keywords: the European Union; the financial market; integration; Economic crisis; Russian economy.

В конечном итоге цель интеграции сектора финансовых услуг – завершение формирования единого рынка капитала как одного из факторов производства наряду с товарами, услугами и рабочей силой. В этом смысле колоссальную роль в развитии финансовой интеграции сыграл комитет Ламфалусси, предложивший четырехуровневую систему законодательного регулирования финансовых рынков.