

Валерия Корнивская

ТРАНСФОРМАЦИИ В СИСТЕМЕ РЕГУЛИРОВАНИЯ ЕВРОПЕЙСКОГО ФИНАНСОВОГО РЫНКА В КОНТЕКСТЕ ГЛОБАЛЬНОГО КОНТРКРИЗИСНОГО РЕФОРМИРОВАНИЯ

Представлены результаты исследования современных трансформаций в системе регулирования мировых финансовых рынков и выделены базовые подходы к глобальному контркризисному реформированию. Основное внимание сфокусировано на финансово-институциональных трансформациях европейского экономического пространства, которые реализуются как в контексте глобальных тенденций, так и в ответ на эндогенные потребности углубления европейской интеграции. В работе систематизированы базовые процессы по формированию единого европейского финансового рынка, а именно – введение единых правил операционной активности банковских учреждений, создание Европейской системы финансового надзора как наднациональной системы контроля всех операторов финансовых рынков, формирование унифицированной системы гарантирования вкладов в странах ЕС, постепенное создание общей системы правил и полномочий по управлению депрессивными банковскими учреждениями. Особое внимание уделено формированию Банковского союза и централизации банковского надзора в еврозоне и постепенно в ЕС. На основе проведенного анализа сделаны выводы об усилении роли Европейского центрального банка, который на сегодняшний день выполняет роль не только центрального банка еврозоны, но и представляет собой единый надзорный центр как для банковского сектора, так и для всего финансового рынка еврозоны; обосновано постепенное продвижение юрисдикции ЕЦБ не только в еврозоне, но и в общем финансовом пространстве Европейского Союза. В контексте перспектив европейской интеграции Украины сделаны выводы о необходимости создания единой регулирующей и наблюдательной системы на финансовых рынках.

Ключевые слова: финансовые рынки, европейское финансовое пространство, Банковский союз, Европейский центральный банк, единая система надзора.

JEL: E 440, E 580.

Формирование основ посткризисного развития украинского финансового рынка необходимо реализовывать, принимая во внимание мировые финансово-институциональные трансформации и перспективы европейской интеграции Украины, которые результатом будут иметь, во-первых, либерализацию украинского финансового рынка, а во-вторых, необходимость присоединения к европейским системам регулирования финансовых рынков и надзора. Систематизации глубинных подходов и основных принципов посткризисного реформирования глобального финансово-институционального пространства и, в частности, его европей-

Корнивская Валерия Олеговна (vkomivska@ukr.net), канд. экон. наук; старший научный сотрудник отдела экономической теории ГУ "Институт экономики и прогнозирования НАН Украины".

ской составляющей в контексте украинских посткризисных перспектив посвящена данная статья.

Финансовый кризис продемонстрировал безотлагательную необходимость более эффективного регулирования и надзора финансового сектора. Ключевую роль в разработке механизмов выхода из глобального финансового кризиса и создания систем предотвращения развертывания бифуркационных тенденций сыграла G20. Именно на заседаниях G20 были разработаны базовые элементы новой глобальной нормативно-правовой почвы для обеспечения устойчивости мировой финансовой системы и национальных финансовых систем как её составляющих. Прежде всего были введены реформы по повышению стабильности банковской системы и ответственности банковских учреждений путем усиления пруденциальных требований и совершенствования антикризисного управления. Также были разработаны меры по укреплению системы регулирования остальных составляющих финансовых рынков и их инфраструктуры, особенно это касается создания регулируемого и прозрачного механизма торговли деривативами, большое внимание было также уделено деятельности хедж-фондов и рейтинговых агентств и т. п.¹

В целом, деятельность G20 способствовала развитию системных подходов к мировым финансово-институциональным трансформациям, направленным на преодоление **кризиса ответственности в системе финансовых отношений и восстановления комплементарных взаимосвязей между реальным и финансовым секторами экономики**. Базовыми подходами глобального контркризисного реформирования являются:

- сжатие нерегулируемого пространства операционной активности финансовых посредников путем введения единых принципов их деятельности и по возможности единых правил для всех финансовых рынков, что препятствует нормативному арбитражу; создание основ "глобального управления", реализация которого продвигается европейскими наднациональными институтами;

- постепенное формирование единых наднациональных региональных систем регулирования финансовых рынков, которые преодолевают сегментированность надзора над финансовыми операторами; причем единство надзора начинается с формирования единой национальной системы регулирования банковского, фондового, страхового сегментов рынка с постепенным присоединением к наднациональным регулирующим структурам; в этом контексте базовым событием по внедрению систем наднационального регулирования финансовых рынков стало создание Европейской системы финансового надзора и Европейского Совета по системным рискам как её важной составляющей, функционирование которых основано на объединении всех субъектов финансового надзора на национальном уровне и на уровне Европейского Союза в единую сеть;

- создание в рамках национальных систем регулирующих органов структур, отвечающих за финансовую стабильность, выявляющих системные риски и определяющих состояние экономики на макро- и микроуровнях;

- упорядочивание деятельности финансовых посредников путем введения четких правил операционной активности банковских учреждений на фондовом рынке, – в США это так называемое правило Волкера, кото-

¹"Группа двадцати": её роль и наследие. – [http://ru.g20russia.ru/docs/about/part G20](http://ru.g20russia.ru/docs/about/part%20G20).

рое ограничивает размер спекулятивных инвестиций на балансе банков до 3% от капитала первого уровня (закон Додда-Франка)²;

- разделение между коммерческой деятельностью банков и инвестиционной деятельностью на рынке ценных бумаг (так называемый закон "О возвращении к разумной банковской деятельности" (Return to Prudent Banking Act of 2013)³;

- создание действенной системы ликвидации системных финансовых учреждений на основе разделения ответственности между государством и финансовым рынком; в США этот принцип внедряется путем реализации правового режима "упорядоченной" ликвидации (Orderly Liquidation). Его содержание сводится к тому, что государство на первом этапе финансирует всю процедуру ликвидации, чтобы остановить возможную панику и реализовать активы банкрота по максимальной стоимости. По завершению процедуры расходы переводятся на участников финансового рынка. Важным моментом упорядоченной ликвидации является принудительное возвращение активов банкрота, если они передавались третьим лицам незадолго до наступления финансовых проблем. Это серьезное препятствие на случай умышленного банкротства финансовой структуры (Brief summary of the Dodd – Frank Wall Street reform and consumer protection act)⁴;

- четкое регулирование деятельности хедж-фондов, страховых компаний, формирование прозрачных и подотчетных отношений на фондовых биржах, особенно что касается кредитно-дефолтных свопов и кредитных деривативов (поскольку именно неурегулированность этих отношений привела к банкротству многих банков); создание единых стандартов управления рисками в системно значимых финансовых учреждениях; предотвращение коррупции на финансовых рынках и создание стандартов деятельности рейтинговых агентств;

- создание действенной системы защиты интересов инвесторов на рынке ценных бумаг;

- создание системы защиты интересов потребителей финансовых услуг;

- обеспечение участия финансовых рынков в посткризисном восстановлении, "выдавливание" ликвидности из финансового сектора в реальный сектор экономики (введение налога на финансовые трансакции, введение налога на банки, ограничение бонусов менеджеров финансовых учреждений и т. п.).

Как в ответ на резолюции G20, так и по собственной инициативе европейские наднациональные и национальные органы управления выступили в авангарде реформирования и разработки новых подходов в регулировании финансовых рынков. В то же время следует осознавать, что антикризисное реагирование в Европе проходило на фоне эндогенных трансформаций финансовых рынков, вызванных необходимостью углубления интеграции в европейском финансово-институциональном

² Brief summary of the Dodd-Frank Wall Street reform and consumer protection act. – http://www.banking.senate.gov/public/_files/070110_Dodd_Frank_Wall_Street_Reform_comprehensive_summary_Final.pdf.

³ Return to Prudent Banking Act of 2013. – <http://beta.congress.gov/bill/113th-congress/house-bill/129>.

⁴ Brief summary of the Dodd-Frank Wall Street reform and consumer protection act. – http://www.banking.senate.gov/public/_files/070110_Dodd_Frank_Wall_Street_Reform_comprehensive_summary_Final.pdf.

пространстве, поэтому реформирование в Европе имело определённые особенности, ведь оно реализовывалось как *вследствие эндогенных потребностей формирования единого европейского рынка финансовых услуг, так и в связи с экзогенными кризисными вызовами.*

Однако следует осознать, что главным катализатором глубинного реформирования, основанного на новых подходах к общеэкономическим целям функционирования финансовых посредников, стали именно кризисные тенденции, ведь еще в 2000 году в резолюции Европейского парламента от 13 апреля была продемонстрирована необходимость создания единых правил поведения для всех участников финансового рынка и единой системы надзора на уровне Европейского Союза, *однако финансовая либерализация и интеграция в европейском финансовом пространстве не сопровождалась развитием интегрированных систем надзора, – он был сегментирован, а реализация широкомасштабного реформирования была начата только в 2007 году. Поэтому общесистемное финансово-институциональное реформирование в ЕС, которое реализуется с 2007 года и имеет результатом новую архитектуру европейского финансового регулирования, можно квалифицировать как преимущественно контркризисное.*

Первый этап контркризисного реформирования европейского финансового рынка (2007–2010 гг.) характеризуется тем, что он был обусловлен в основном проблемами глобальной финансовой нестабильности, которая в то же время мало повлияла на общее финансово-экономическое состояние европейских стран в условиях *проведения эффективной монетарной политики Европейского центрального банка, который, работая для сохранения трансмиссионного механизма и доверия на финансовых рынках, на первых этапах монетарного антикризисного регулирования пытался максимально "аккуратно" вмешиваться в рыночные процессы путем использования стандартных операций, а потом, принимая во внимание те же цели, прибег к использованию мер нестандартного характера, – расширенной кредитной поддержке финансовых учреждений. В условиях эффективного взаимодействия финансовых операторов и ЕЦБ, которое базировалось на опыте прозрачности и транспарентности, рынок адекватно реагировал на меры, проводимые центральным банком. Поэтому до 2010 года европейское финансовое пространство находилось в состоянии относительной устойчивости, а мероприятия по его реформированию были преимущественно ответом на процессы, проходившие в глобальном финансовом пространстве.*

Новую окраску динамического и системного переформатирования получила европейская финансово-институциональная перестройка, когда в экономическом пространстве ЕС возникли *эндогенные финансовые дисбалансы*, вызванные суверенными долговыми проблемами и финансово-банковской нестабильностью в отдельных европейских государствах. Начиная с 2010 года Европейская комиссия предложила почти 30 наборов правил⁵ для совершенствования контроля деятельности финансовых институтов и циркуляции финансовых продуктов на основе принципов общей прозрачности и транспарентности. В пределах европейского финансового пространства эти правила устанавливают нормы деятельно-

⁵ A comprehensive EU response to the financial crisis: substantial progress towards a strong financial framework for Europe and a banking union for the Eurozone. – http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-14-57_en.htm?locale=en.

сти для всех 28 стран-членов ЕС и являются основой функционирования единого рынка финансовых услуг. Большинство из этих предложений будет принято уже до конца 2014 года. В ближайшее время ожидается также разработка механизмов уменьшения рисков, связанных с теневыми банковскими и небанковскими финансовыми учреждениями. Европейская комиссия способствовала принятию законодательных актов, существенно изменивших финансово-институциональное пространство ЕС. Уже вступили в силу следующие правила⁶:

- упорядочение деятельности хедж-фондов (МЕМО/10/572);
- более жесткие правила короткой продажи кредитно-дефолтных свопов (МЕМО/11/713);
- полный набор правил обращения производных ценных бумаг (МЕМО/12/232);
- упорядочение процесса получения кредитных рейтингов (МЕМО/13/571).

Предложения, принятие которых ожидается⁷:

- реформа сектора аудита (IP/11/1480), – её принятие ожидается до конца 2014 г.;
- реформа, касающаяся предотвращения злоупотреблений на финансовом рынке (IP/11/1217 и IP/12/846), – она была одобрена ведущей комиссией Европейского парламента по экономическим вопросам, продемонстрировавшей свою поддержку предложения относительно криминальных санкций в случае злоупотреблений и манипуляции на финансовых рынках;
- пересмотр действующих правил на рынках финансовых инструментов (IP/11/1219) и инвестиционных фондов (IP/10/869);
- упорядочивание теневой банковской деятельности;
- пересмотр рыночных ориентиров, таких как ставка Libor (IP/13/841).

Кризис еврозоны существенно углубил процессы реформирования финансовых рынков в европейском институциональном пространстве, где в докризисный период развивались, а в кризисный вышли на поверхность дисбалансы монетарного единства, которые были результатом двух деформаций финансово-экономического и институционального характера: *несоответствие между финансовой и общеэкономической интеграцией в еврозоне; формирование потенциально порочного круга между деятельностью банковских учреждений и системой национального монетарного и фискального регулирования, в результате чего очень часто (неумышленно или преднамеренно) выпускалась из вида депрессивность банков, в то же время в период кризиса необходимость их поддержки приводила к катастрофическому росту государственного долга.* Кризис в еврозоне продемонстрировал важность формирования наднациональной системы регулирования банковских учреждений как в едином монетарном пространстве, так и за его пределами в целом в едином финансовом пространстве ЕС для контроля над большими транснациональными банковскими структурами и возвращения финансового сектора к его первоисточникам – эффективному финансово-инвестиционному взаимодействию с реальным сектором экономики⁸. Выполнение этой задачи нуждалось прежде всего в создании единой системы правил для всех банковских

⁶ Там же.

⁷ Там же.

⁸ Офіційний сайт Єврокомісії. – http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-14-57_en.htm?locale=en.

учреждений таким образом, чтобы минимизировать их стремление прибегать к спекулятивным рисковым операциям, а максимально ориентироваться на поддержку стабильности своей деятельности для организации долгосрочных инвестиционных проектов. Поэтому в июне 2009 года Европейский совет рекомендовал создание единого свода правил для гарантирования равных условий деятельности для банков на интегрированном едином рынке финансовых услуг.

Базовым событием в процессе формирования единого банковского правового поля в ЕС стало вступление в силу IV пакета CRD (*Capital Requirements Directive*) 17 июля 2013 года, который переносит новые глобальные стандарты банковского капитала (широко известные как соглашение Базель III) в правовые рамки ЕС⁹. Новые правила, которые применяются с 1 января 2014 г., направлены на минимизацию рисков, связанных с недостаточным уровнем капитала, как по количеству, так и по качеству, что в кризисных ситуациях обуславливает необходимость беспрецедентной финансовой поддержки со стороны национальной власти. (Внедрение принципов Базель III является реализацией обязательств, принятых ЕС в G20.) В рамках новой системы устанавливаются жёсткие пруденциальные требования к банкам для сохранения достаточного уровня капитала и ликвидности, повышения прочности и способности адекватно управлять рисками, связанными с их деятельностью, минимизировать любые потери вследствие оперативной деятельности. Новые правила усилят требования к корпоративным механизмам управления. Например, ряд требований вводится относительно разнообразия в управлении, в частности относительно гендерного баланса. Кроме того, с целью предотвращения чрезмерных рисков накладываются жесткие ограничения относительно бонусов.

Единство требований к деятельности банковских учреждений (в ЕС их 8300, в еврозоне – 6000) создает крепкий каркас единства надзора в европейском финансовом пространстве, прецедентным событием на пути к формированию которого стало создание *Европейской системы финансового надзора* и в её рамках *Европейского Совета по системным рискам*.

Функционирование *Европейской системы финансового надзора (ЕСФН)* основано на объединении всех субъектов надзора на национальном уровне и на уровне Европейского Союза в единую сеть. Как свидетельствует Регламент, Европейский Совет по системным рискам создан в связи с необходимостью решения проблем сегментированности надзора в Европейском Союзе, которые заключались в отсутствии общесистемного взгляда на финансовый рынок, при этом ответственность за макропруденциальный анализ была положена на разные органы, которые использовали определённые механизмы контроля в рамках своих мандатов, поэтому надзор носил фрагментарный характер¹⁰. Ведущую роль в создании организационной структуры ЕСФН и её основных составляющих отведена Европейскому центральному банку, который принял на себя ключевые наблюдательные функции в еврозоне и постепенно в ЕС.

⁹ Capital Requirements Directive. – http://ec.europa.eu/internal_market/bank/regcapital/legislation_in_force_en.htm.

¹⁰ Regulation (eu) no 1092/2010 of the European Parliament and of the council of 24 November 2010 on European Union macro-prudential oversight of the financial system and establishing a European Systemic Risk Board // Офіційний сайт Європейської Ради з системних ризиків. – <http://www.esrb.europa.eu/shared/pdf/ESRB-en.pdf?762e3bed2646d9c0814a2508f54f07a1>.

После создания Европейской системы финансового надзора и Европейского Совета по системным рискам последующим масштабным событием по доминированию наднационального надзора в ЕС стала централизация банковского регулирования. Причиной, ускорившей применение активных мероприятий по централизации надзора в банковском секторе еврозоны, стал кризис на Кипре, который еще раз подчеркнул, что любой банковский дисбаланс национального уровня обуславливает кризисные колебания всей финансовой системы еврозоны и ЕС, при этом конфликт компетенций между национальными и наднациональными органами надзора очень часто приводит к промедлению в принятии необходимых относительно стабилизации мер.

Условия кризиса показали, что разрозненные национальные ответы на "провалы" в банковской деятельности способствуют развитию двух взаимосвязанных процессов:

- усилению взаимозависимости между банками и государственными финансами;

- фрагментации единого рынка кредитования и финансирования.

Эта фрагментация особенно опасна в зоне евро, ведь в период кризиса разница в уровнях процентных ставок в странах еврозоны достигала беспрецедентных размеров (до 3 п.п.), что приводило к нарушению трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики и препятствовало кредитованию реального сектора экономики.

Поэтому процессы развития дисбалансов в системе операционной деятельности банков должны четко отслеживаться не только на национальном, а прежде всего на наднациональном надзорном уровне всего ЕС, при этом оперативное реагирование на них для предотвращения кризиса банковской ликвидности должно быть в ведении *единой наднациональной системы*. Создание Банковского союза было направлено прежде всего на поддержку стабильности и единства банковского сектора еврозоны и ЕС.

Следует отметить, что еще в июне 2012 года руководители государств ЕС выступили за дальнейшие трансформации надзора на финансовом рынке путем формирования Банковского союза в пределах еврозоны с дальнейшим присоединением других государств ЕС (по желанию). Главные принципы, на которых должен строиться Банковский союз, были освещены в плане Европейской комиссии в ноябре 2012 года¹¹.

Формирование Банковского союза базируется на ст. 114 Договора о функционировании Европейского союза (the Treaty on the Functioning of the European Union) (ДФЕС), в которой заложена правовая основа, позволяющая принять меры сближения национального законодательства стран-участниц путем внедрения утвержденных законом правил или административных действий, направленных на создание и функционирование единого внутреннего рынка.

В декабре 2013 года министры стран-членов ЕС достигли договоренности о Банковском союзе, функционирование которого будет сопровождаться созданием единых структур по финансовому надзору и ликвидации проблемных банков: Единого наблюдательного механизма (Single

¹¹ A comprehensive EU response to the financial crisis: substantial progress towards a strong financial framework for Europe and a banking union for the eurozone // Офіційний сайт Європейської комісії // [http:// europa.eu/rapid/press-release_MEMO-14-57_en.htm?locale=en](http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-14-57_en.htm?locale=en).

Supervisory Mechanism), который был предложен Комиссией в сентябре 2012 года, и представленного в июле 2013 года Единого механизма решения (Single Resolution Mechanism).

Главной целью их функционирования является централизация ключевых компетенций и ресурсов для оперативного реагирования на провалы в деятельности любого банка в зоне евро и в других государствах-членах, участвующих в Банковском союзе¹². При этом юрисдикция Единого механизма решения (ЕМР) будет распространяться лишь на банки, которые контролируются Единым наблюдательным механизмом (ЕНМ) (то есть банки еврозоны и стран, пожелавших присоединиться к Банковскому союзу). Сам же ЕМР будет подотчетным Европейскому парламенту, Совету министров, национальным парламентам.

Первая стадия реформы – появление Единого наблюдательного механизма в лице отдельной службы при Европейском Центробанке было рассмотрено Еврогруппой еще в конце 2012 года. 4 ноября 2013 года, приблизительно спустя год после выхода предложений Европейской комиссии, было принято решение создать единый механизм банковского надзора в еврозоне (см. IP/12/953). Этот механизм будет функционировать в полном объеме с ноября 2014 года.

Главную централизованную наблюдательную функцию в еврозоне согласно условиям Банковского союза выполняет Европейский центральный банк.

На практике ЕЦБ будет непосредственно контролировать самые крупные и международные банки, имея при этом возможность прямого надзора и за другими банками, тогда как на национальные органы будет положена ответственность за надзор за более мелкими банками. Под непосредственный контроль мегарегулятора отнесены системно значимые банки, на которые приходится 85% всех активов банковской системы еврозоны. С весны 2014 года ЕЦБ сможет, в частности, отзываться лицензии кредитных учреждений.

ЕЦБ на сегодняшний день проводит всестороннюю оценку всех банков, которые будут под его непосредственным надзором¹³. Параллельно создается руководящий состав новой наблюдательной структуры, которая объединяет национальные органы надзора. Первым председателем Единого наблюдательного механизма был назначен Даниэль Нуи (Noui).

Создание Единого наблюдательного механизма связано с новыми полномочиями ЕЦБ, который контролирует согласованное и последовательное применение единого свода правил банковской деятельности в еврозоне. Под непосредственным надзором ЕЦБ находятся банки, которые имеют активы свыше 30 млрд евро, или представляют не меньше чем 20% от ВВП их страны (около 130 банков). В то же время с целью обеспечения высоких стандартов надзора ЕЦБ может в любой момент принять решение непосредственного надзора за кредитными организациями меньшего размера, которые находятся в ведении национальных органов надзора.

¹² BankingUnion – SingleResolutionMechanism (SRM) // Офіційний сайт Єврокомісії // http://ec.europa.eu/internal_market/finances/bankingunion/index_en.htm.

¹³ Европейская комиссия отмечает, что банки Европы находятся сегодня в лучшем положении, чем они были два года назад, поскольку они прирастили капитал, при этом уровне капитал крупных европейских банков в настоящее время эквивалентен американским банкам.

Управление ЕНМ в ЕЦБ будет осуществляться отдельным Наблюдательным советом. Совет руководителей ЕЦБ остается с правом вето решение Наблюдательного совета, также создается посредническая панель между Наблюдательным советом ЕНМ и Советом ЕЦБ. *Структура и полномочия Единого наблюдательного механизма полностью исключают пересечение монетарных полномочий ЕЦБ и наблюдательных.*

Единый наблюдательный механизм действует в странах еврозоны и открыт для всех других государств ЕС.

Для создания устойчивого банковского рынка ЕС вводит в действие новую систему решения проблем депрессивных банковских учреждений – Единый механизм решения. Это будет структура, позволяющая власти проводить реструктуризацию банков, избегая значительных рисков экономической стабильности и расходов, связанных с их неэффективной и беспорядочной ликвидацией, **при этом будет прекращено финансирование этого процесса государственными ресурсами.**

Таким образом, главное достижение Банковского союза заключается в том, что налогоплательщиков избавят от "оплаты спасения банков". Теперь все банки стран еврозоны будут осуществлять взносы в общеевропейский фонд, средства которого будут направляться на их докапитализацию в случае кризиса. Другие члены ЕС также смогут стать участниками нового объединения, подписав соответствующее многостороннее соглашение. Разорвать порочную взаимосвязь между финансовыми кризисами и увеличением госдолга стран, который обусловлен "прямым" выкупом правительствами обязательств проблемных банков, главы стран ЕС пообещали еще в июне 2012 года (с 2008 года объем государственной поддержки финансовых учреждений превысил 1,7 трлн евро, в Ирландии, Испании и на Кипре банковские кризисы привели к угрозе дефолта правительств)¹⁴.

Функционирование Единого механизма решения позволит преодолеть недостатки негативной конкуренции, вызванной расхождениями в национальных механизмах регулирования банковских учреждений, а также отсутствием единой системы принятия решений на уровне ЕС. Кроме того, ЕМР будет оптимизировать ответственность по надзору и делать этот процесс единым. Это позволит значительно снизить риск несогласованности в позициях национальных органов регулирования в периоды кризисов, а в современных условиях будет выравнивать условия предоставления кредита в банковских учреждениях ЕС.

Европейский механизм решения не ограничивает бюджетных суверенитетов стран-участниц и полностью гарантирует, что в периоды финансово-банковской нестабильности он не имеет права требовать финансирования дефицита ликвидности со стороны национальных государств.

В рамках *второй стадии реформы* предполагается создание единого фонда для спасения проблемных банков. Единый европейский фонд, который формируется в рамках ЕМР, финансируется за счет вкладов всех банков стран-участниц ЕМР. Вклады в фонд рассчитываются, принимая во внимание риски, свойственные разным типам банков и их бизнес-модели. При этом в решение банковских проблем ЕМР будет вмешиваться только тогда, когда частные отраслевые решения не будут успешными в борьбе с банковскими провалами. Это значит, что институциональные

¹⁴ Министры финансов ЕС договорились о создании Банковского союза. – <http://lenta.ru/news/2013/12/19/union/>.

схемы защиты и другая эндогенная поддержка, механизмы финансирования, которые созданы на сегодняшний день, будут и в дальнейшем функционировать. Таким образом, Европейская комиссия не предлагает объединить национальные схемы защиты вкладов, она создает новый наднациональный механизм¹⁵.

Создание Банковского союза стало логическим продолжением реформирования регулирования европейского финансового пространства, начатого в связи с созданием единой Европейской системы финансового надзора путем совершенствования координации между национальными наблюдательными органами и усиления общеевропейского надзора для решения проблем минимизации рисков, в том числе, рисков трансграничной циркуляции ликвидности.

Важной составляющей финансового реформирования в ЕС является также унификация системы гарантирования вкладов. Европейский парламент и страны-члены ЕС достигли предварительной договоренности по системе защиты депозитов и формированию единого свода правил по управлению кризисными ситуациями, который будет официально принят в 2014 году и гарантирует банковские депозиты во всех государствах-членах до 100 000 евро на одного вкладчика в одном банке. Реформа обеспечивает постепенное сокращение выплат с 20 рабочих дней до 7 рабочих дней и укрепление финансирования; с точки зрения финансовой стабильности эта гарантия предотвращает чрезмерное снятие средств из банков, тем самым позволяя избежать серьезных экономических последствий. Новая Директива также обязывает информировать вкладчиков о защите их вкладов путем предоставления выписок из счетов.

Краеугольным камнем финансового реформирования в ЕС является также создание общей системы правил и полномочий в процессе управления депрессивными банковскими учреждениями, разработка которой была предложена в июне в 2012 года. Европейский парламент и государства-члены 11 декабря в 2013 года договорились о принятии этих правил при условии определённой доработки и официального одобрения. В целом, если указанный документ будет принят, то ответственность за решение банковских проблем и покрытие потерь будет положена на частных инвесторов и банковский сектор в целом.

В то же время уже сегодня в предложениях по принятию этого документа указывается, что в некоторых случаях, в частности в случае системного кризиса, может быть необходимым отойти от этого принципа и создать условия для использования государственных средств для финансирования санации банков.

Систематизируя основные процессы, связанные с контркризисным реформированием европейского финансового пространства, следует отметить, что оно отвечает основным тенденциям, которые развиваются в глобальной финансовой среде в ответ на резолюции G20. Так, уже введены в действие правила упорядочения деятельности хедж-фондов, правила короткой продажи кредитно-дефолтных свопов, правила обращения производных ценных бумаг, правила упорядочения процесса получения кредитных рейтингов.

Важной компонентой реформирования является создание единого финансового рынка как в контексте единства правил операционной ак-

¹⁵ BankingUnion – SingleResolutionMechanism (SRM) // Офіційний сайт Єврокомісії.
– http://ec.europa.eu/internal_market/finances/bankingunion/index_en.htm.

тивности, так и в контексте надзора за деятельностью финансовых операторов. Базовыми событиями в процессе формирования единого европейского финансового рынка стали:

- введение единых правил операционной активности банковских учреждений – IV пакета CRD (Capital Requirements Directive), который переносит новые глобальные стандарты банковского капитала (широко известные как соглашение Базель III) в правовые рамки ЕС;
- создание Европейской системы финансового надзора как наднациональной системы контроля за всеми операторами финансовых рынков;
- формирование Банковского союза и централизация банковского надзора в еврозоне и постепенно в ЕС;
- создание унифицированной системы гарантирования вкладов в странах ЕС;
- постепенное создание общей системы правил и полномочий в процессе управления депрессивными банковскими учреждениями.

Выводы

1. В указанных процессах реформирования европейского финансово-институционального пространства явно прослеживаются тенденции усиления роли ЕЦБ, который на сегодняшний день выполняет не только роль центрального банка еврозоны, но и представляет собой единый надзорный центр как для банковского сектора, так и для всего финансового рынка еврозоны.

2. Глубинное значение приобретает в современных условиях постепенное продвижение юрисдикции ЕЦБ не только в еврозоне, но и в общем финансовом пространстве Европейского Союза, об этом в частности свидетельствует его главная координирующая роль в процессе функционирования Европейской системы финансового надзора и Банковского союза.

3. В европейском финансовом пространстве выстраивается единая вертикаль надзора за всеми финансовыми операторами и обращением финансовых инструментов под руководством Европейского центрального банка, который выполняет не только сугубо монетарную роль, но и имеет глубинное финансово-институциональное значение в процессе циркуляции ликвидности в едином европейском пространстве.

4. В то же время очевидным является постоянный конфликт интересов, который наблюдался и наблюдается в системе органов наднационального управления в Европейском Союзе. В условиях, когда ЕЦБ замкнул на себе такую разветвленную систему функций, конфликт постепенно будет развиваться и в системе денежно-кредитного и общего финансового регулирования.

5. Консолидация и централизация наблюдательных функций в системе Европейского центрального банка означает не только унификацию процесса регулирования финансовых рынков в европейском экономическом пространстве, но и доминирование наднационального надзора над его национальными составляющими, об этом в частности свидетельствует прямая юрисдикция Европейского наблюдательного механизма над системными финансовыми учреждениями еврозоны.

6. Перспективы европейской интеграции Украины обуславливают необходимость финансово-институциональных трансформаций путём создания на основе соответствующего законодательного акта Единой системы надзора на украинском финансовом рынке и в её рамках Совета по системным рискам по типу Европейской системы финансового надзо-

ра и Европейского Совета по системным рискам, в котором главная координирующая роль будет отведена Национальному банку Украины. Это создаст условия для преодоления сегментированности надзора за деятельностью финансовых операторов, даст возможность регулировать все цепочки движения эмитированной Национальным банком ликвидности в системе финансового рынка, создаст основы для эффективной оценки системных финансовых и общеэкономических рисков.

7. В то же время следует осознавать, что постепенное движение в направлении общеевропейского финансово-экономического пространства для любого субъекта интеграции означает столкновение с проблемой доминанты наднационального регулирования и наднациональной целесообразности.

TRANSFORMATIONS IN THE SYSTEM OF REGULATION OF EUROPEAN FINANCIAL MARKET IN THE CONTEXT OF GLOBAL ANTI-CRISIS REFORMING

Valeriia Kornivskaia

Author affiliation: PhD (Economics), Senior Researcher, Department of Economic Theory, State Organization "Institute for Economics and Forecasting, NAS of Ukraine, Ukraine, Kyiv.
Email: vkornivska@ukr.net.

The article highlights the results of a research of modern transformations in the system of regulation of the global financial markets and defines the basic approaches to the global anti-crisis reforming. Main attention is focused on the financial and institutional transformations of the European economic space, implemented both in the context of global measures, and as a response to the endogenous needs of deepening European integration. The article systematizes the basic processes in the formation of a single European financial market, namely, the introduction of single rules for operational activities of the banking institutions, creation of the European system of financial supervision as supranational system of control over all operators of the financial markets, formation of a unified system for guaranteeing the deposits in the EU countries, gradual creation of a general system of rules and authorities as to the management of depressive banking institutions. Special attention is given to the formation of the Banking Union and centralization of banking supervision in the Euro zone and gradually, in the whole of EU. Based on the conducted analysis, conclusions have been made as to the strengthening of the role of the European Central Bank, which now not only performs the role of the Euro zone's central bank, but also represents a single supervising center both for the banking sector, and for the whole Euro zone's financial market. The author justifies the gradual expansion of the ECB not only in the Euro zone, but also in the general financial space on the EU. In the context of the prospects of Ukraine's European integration, the authors make conclusions on the necessity to create a single regulating and supervising system on the financial markets.

Key words: Financial markets, European financial space, Banking Union, European Central Bank, single supervision system

JEL: E 440, E 580.