



## АКТУАЛЬНАЯ ТЕМА

---

УДК 336.76 (045)

### ПРОБЛЕМЫ ИНТЕГРАЦИИ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ СТРАН ЕДИНОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО ПРОСТРАНСТВА

**ЭСКИНДАРОВ МИХАИЛ АБДУРАХМАНОВИЧ**

*доктор экономических наук, профессор, член-корреспондент Российской академии образования, Заслуженный деятель науки Российской Федерации, ректор Финансового университета, Москва, Россия*

**E-mail:** [academy@fa.ru](mailto:academy@fa.ru)

#### АННОТАЦИЯ

В статье рассматриваются проблемы гармонизации законодательства по финансовым рынкам (в банковской сфере, на рынке ценных бумаг и в сфере страхования) в странах Единого экономического пространства (Республика Беларусь, Республика Казахстан, Российская Федерация). Дан ретроспективный обзор эволюции интеграционных процессов в СНГ, приведших к образованию Таможенного союза и Единого экономического пространства трех стран и позволивших перейти к построению общего финансового рынка. Обозначены основные направления и проблемы гармонизации законодательства, касающиеся определения минимальных пруденциальных требований к участникам финансового рынка, вопросов лицензирования их деятельности, защиты интересов инвесторов (вкладчиков), создания наднациональных органов регулирования.

**Ключевые слова:** интеграция; Единое экономическое пространство; финансовые рынки; законодательство по финансовым рынкам; банки; страховые компании; рынок ценных бумаг; пруденциальный надзор; регулирование финансового рынка; Республика Беларусь; Республика Казахстан; Российская Федерация.

### PROBLEMS OF INTEGRATING FINANCIAL MARKETS OF COMMON ECONOMIC SPACE COUNTRIES

**MIKHAIL A. ESKINDAROV**

*Doctor of Sci (Economics), full Professor, corresponding member of the Russian Academy of Education, Honored Scientist of the Russian Federation, Rector of the Financial University, Moscow, Russia*

**E-mail:** [academy@fa.ru](mailto:academy@fa.ru)

#### ABSTRACT

The article addresses problems related to harmonization of the financial market legislation (the banking sphere, the securities market and the insurance field) in countries of the Common Economic Space (the Republic of Belarus, the Republic of Kazakhstan, the Russian Federation). The retrospective survey traces the evolution of integration processes in the CIS that resulted in the formation of the Customs Union and the Common Economic Space of the three countries thereby creating preconditions for establishment of a common financial market. The key trends and problems of the legislation harmonization are highlighted that are related to definition of minimum prudential requirements for the financial market players, issues of licensing their activities, protection of interests of investors, establishment of supernational regulation authorities.

**Keywords:** integration; Common Economic Space, financial markets; financial market legislation; banks; insurance companies; securities market; prudential supervision; financial market regulation; the Republic of Belarus; the Republic of Kazakhstan; the Russian Federation.

**С**оздание Таможенного союза и Единого экономического пространства Беларуси, Казахстана, России и Евразийской экономической комиссии как их единого постоянно действующего регулирующего органа, предполагает осуществление конкретных мероприятий по интеграции национальных экономик стран-участниц.

Учитывая возрастающую роль финансовых рынков в современной экономике, их наиболее «космополитичный» характер среди всех рынков, а также тот факт, что финансовые отношения пронизывают и связывают все стадии воспроизводства, обеспечивая функционирование всех субъектов экономики, приоритетной задачей является выработка предложений по развитию интеграции в области финансовых рынков.

Осуществление программы мер по интеграции финансовых рынков стран, входящих в ТС и ЕЭП, будет способствовать консолидации национальных финансовых рынков и увеличению объемов обращающихся на них инвестиционных ресурсов.

Актуальной практической задачей является гармонизация законодательства по финансовым рынкам стран — участниц ЕЭП путем унификации законодательства по акционерным обществам, банкам, страховым организациям, рынку ценных бумаг (взаимное признание государственной регистрации ценных бумаг, разрешения на допуск к обращению ценных бумаг, выпущенных в какой-либо стране, для обращения в других государствах — участниках соглашения, взаимное признание лицензий, аттестатов и иных разрешений, выданных для ведения деятельности на финансовом рынке). Работа в этом направлении активно ведется с конца 2012 г. под эгидой Евразийской экономической комиссии с привлечением широкого круга специалистов, представляющих государственные органы (Минэкономразвития, Министерство финансов, Банк России), профессионального бизнес-сообщества (в частности, различных саморегулируемых организаций — НАУФОР, ПАРТАД), представителей вузовской науки (в том числе Финансового университета).

## І. ОСНОВНЫЕ ВЕХИ ФОРМИРОВАНИЯ ИНТЕГРАЦИОННОГО ОБЪЕДИНЕНИЯ

Единое экономическое пространство (ЕЭП) Российской Федерации, Республики Беларусь и Республики Казахстан функционирует с 1 января 2012 г. Именно с этой даты вступили в силу 17 международных договоров, формирующих ЕЭП трех государств.

Этому предшествовала длительная история создания экономических и таможенных союзов, заключения международных договоров, поиска оптимальных форматов сотрудничества, создания различных интеграционных объединений, большая работа, как в правовой области, так и в организационной сфере. Наиболее важными вехами на пути экономической интеграции стран СНГ, Таможенного союза и Единого экономического пространства (*по мнению автора статьи*) являются следующие даты, связанные с принятием тех или иных правовых актов, регулирующих отношения экономического сотрудничества стран — участниц.

1. В 1993 г. государства СНГ подписали договор «О создании Экономического союза» от 24 сентября 1993 г. (объединял 11 государств, прекратил действие для Грузии с 18 августа 2009 г. на основании Решения Совета глав государств СНГ от 09 октября 2009 г.). В этом договоре в качестве одной из целей декларировалось поэтапное создание общего экономического пространства на базе рыночных отношений. Экономический союз предполагает свободное перемещение товаров, услуг, капиталов и рабочей силы; согласованную денежно-кредитную, бюджетную, налоговую, ценовую, внешнеэкономическую, таможенную и валютную политику; гармонизированное хозяйственное законодательство стран; наличие общей статистической базы.

Последующие международные договоры, посвященные международной интеграции стран СНГ в разных форматах, базируются на этом договоре 1993 г., и его можно рассматривать как основополагающий правовой акт тех экономических альянсов,

которые сформировались к настоящему моменту.

2. «Договор о Таможенном союзе и Едином экономическом пространстве», подписанный в Москве 26 февраля 1999 г. (далее — ЕЭП-1999) объединяет пять государств — Беларусь, Казахстан, Таджикистан, Киргизию, Россию, которые, основываясь на принципах Договора стран СНГ «О создании Экономического союза» от 24 сентября 1993 г., приняли на себя обязательство завершить формирование Таможенного союза и создать на его основе Единое экономическое пространство. В данном договоре содержится также положение о стремлении договаривающихся сторон стать членами Всемирной торговой организации (ВТО).

В рассматриваемом документе дано определение Единого экономического пространства. Это пространство, состоящее из территорий сторон, на котором функционируют однотипные механизмы регулирования экономики, основанные на рыночных принципах и применении гармонизированных правовых норм, существует единая инфраструктура и проводится согласованная налоговая, денежно-кредитная, валютно-финансовая, торговая и таможенная политика, обеспечивающие свободное движение товаров, услуг, капитала и рабочей силы.

Основными целями формирования Единого экономического пространства являются:

- эффективное функционирование общего (внутреннего) рынка товаров, услуг, капитала и труда;
- создание условий стабильного развития и структурной перестройки экономики стран в интересах повышения жизненного уровня их населения;
- проведение согласованной налоговой, денежно-кредитной, валютно-финансовой, торговой, таможенной и тарифной политики;
- развитие единых транспортных, энергетических и информационных систем;
- создание общей системы мер государственной поддержки развития приоритетных отраслей экономики, производственной и научно-технологической кооперации.

Формирование Таможенного союза и Единого экономического пространства должно обеспечиваться соответствующими органами управления интеграцией, в том числе Межгосударственным советом.

В документе декларируется подход к формированию ЕЭП как к процессу, состоящему из нескольких этапов:

- создание Таможенного союза;
- создание Единого экономического пространства;
- создание Экономического союза более высокого уровня.

Таким образом, в данном договоре ставится задача создать ЕЭП, при этом она рассматривается как этап, органично вырастающий из предшествующего ему обязательного этапа — формирования Таможенного союза.

3. Соглашение о формировании Единого экономического пространства, подписанное в Ялте 19 сентября 2003 г. (далее — ЕЭП-2003) объединяет четыре государства: Россию, Украину, Беларусь, Казахстан.

В нем ставится задача приступить к формированию ЕЭП независимо от создания Таможенного союза.

Юридически эти два международных договора (1999 и 2003 гг.) не связаны между собой. Соглашение ЕЭП-2003 не определяет судьбу более раннего договора и вообще не влияет на него.

Анализ международных актов свидетельствует о том, что государства СНГ находились в активном поиске оптимальных форм сотрудничества, создавали экономические альянсы в разном составе, ставили для них разные, хотя и очень близкие, цели и задачи. Связано это со многими экономическими и политическими факторами, но прямо согласуется с концепцией разноскоростной и разноуровневой интеграции в рамках СНГ, которая сформировалась к 2000 г. Такая концепция позволяет создавать различные интеграционные объединения на основе двусторонних и многосторонних соглашений, в том числе заключаемых международными интеграционными организациями.

Ретроспективный взгляд на эти процессы показывает наличие многих двусторон-

них и многосторонних вариантов таможенных союзов и других экономических договоров.

4. «Договор об учреждении Евразийского экономического сообщества» был подписан в Астане 10 октября 2000 г. пятью государствами: Республикой Беларусь, Республикой Казахстан, Кыргызской Республикой, Российской Федерацией и Республикой Таджикистан. В 2006 г. Республика Узбекистан присоединилась к этому договору.

Участники договора учредили международную организацию «Евразийское экономическое сообщество» (ЕврАзЭС).

ЕврАзЭС обладает полномочиями, передаваемыми ему странами-участницами, которые, в свою очередь, остаются суверенными и равноправными субъектами международного права.

ЕврАзЭС создано для эффективного продвижения процесса формирования Таможенного союза и Единого экономического пространства и реализации других целей и задач, определенных в Соглашении между Правительством РФ и Правительством Республики Беларусь от 06 января 1995 г. «О Таможенном союзе», Соглашении стран СНГ от 20 января 1995 «О Таможенном союзе», в «Договоре о Таможенном союзе и Едином экономическом пространстве» от 26 февраля 1999 г. в соответствии с намеренными в указанных документах этапами.

Для выполнения целей и задач в рамках ЕврАзЭС создаются соответствующие органы: Межгосударственный совет (Межгоссовет); Интеграционный комитет; Межпарламентская ассамблея (МПА); Суд ЕврАзЭС.

Межгосударственный совет являлся высшим органом ЕврАзЭС, позже, в 2007 г. Межгоссовет был наделен статусом Высшего органа Таможенного союза.

Перечисленные выше международные договоры определили цели, принципы и механизм функционирования Таможенного союза, этапы его создания. Однако непосредственное формирование и развитие международно-правовой базы и институциональной основы Таможенного союза начались с 6 октября 2007 г., когда Межгосударственный совет ЕврАзЭС в рамках

трех государств — Республики Беларусь, Республики Казахстан и Российской Федерации — был наделен статусом Высшего органа Таможенного союза и была создана Комиссия Таможенного союза — единый, постоянно действующий регулирующий орган Таможенного союза, основной задачей которого являлось обеспечение условий его функционирования и развития.

5. Решение Межгосударственного совета ЕврАзЭС от 06 октября 2007 г. № 1 (ред. от 27 ноября 2009 г.) «О формировании правовой базы Таможенного союза в рамках Евразийского экономического сообщества» определило конкретные действия, которые необходимы для практического формирования Таможенного союза и создания ЕЭП. На основании этого решения был подписан договоры: о Комиссии таможенного союза (в будущем — Евразийской экономической комиссии), создании единой таможенной территории и формировании Таможенного союза. Также был утвержден План действий по формированию Таможенного союза Республики Беларусь, Республики Казахстан и Российской Федерации в рамках Евразийского экономического сообщества, а самим названным государствам предписывалось принять необходимые меры по скорейшему проведению всех необходимых внутригосударственных процедур.

6. «Договор о создании единой таможенной территории и формировании таможенного союза» подписан в г. Душанбе 6 октября 2007 г. Республикой Беларусь, Республикой Казахстан и Российской Федерацией.

Таможенный союз Беларуси, Казахстана и России сформирован в соответствии с целями и задачами Договора о Евразийском экономическом сообществе. Из шести три государства на первом этапе в соответствии с решением Межгоссовета ЕврАзЭС приступили с 6 октября 2007 г. к формированию Таможенного союза и Единого экономического пространства, принимая во внимание, что эти государства являются наиболее близкими друг к другу по параметрам своего экономического развития. В дальнейшем ожидается присоединение



к договорно-правовой базе и других государств — членом ЕврАзЭС.

Таможенный союз Беларуси, Казахстана и России — это не международная организация, а форма торгово-экономической интеграции государств — членов ЕврАзЭС, предусматривающая единую таможенную территорию, в пределах которой во взаимной торговле товарами, происходящими с единой таможенной территории, а также из третьих стран и выпущенными в свободное обращение на этой таможенной территории, не применяются таможенные пошлины и ограничения экономического характера, за исключением специальных защитных, антидемпинговых и компенсационных мер. На территориях государств — членов ТС применяются Единый таможенный тариф и другие единые меры регулирования торговли товарами с третьими странами.

Чтобы действовали указанные правила, подписан целый ряд международных договоров.

В дальнейшем, используя понятие «Таможенный союз», имеется в виду именно это объединение Республики Беларусь, Республики Казахстан и Российской Федерации — Таможенный союз в рамках Евразийского экономического сообщества.

7. Решение Межгосударственного совета ЕврАзЭС от 27 ноября 2009 г. № 17 «О Договоре о Таможенном кодексе Таможенного союза» (вместе с «Договором о Таможенном кодексе Таможенного союза») было подписано на уровне глав государств в Минске. В соответствии с этим решением стороны приняли Таможенный кодекс Таможенного союза.

В соответствии с Таможенным кодексом Таможенного союза (приложение к Договору о Таможенном кодексе Таможенного союза, принятому Решением Межгосударственного совета ЕврАзЭС на уровне глав государств от 27 ноября 2009 г. № 17) (ред. от 16 апреля 2010 г.) таможенное регулирование в Таможенном союзе осуществляется в соответствии с таможенным законодательством Таможенного союза, а в части, не урегулированной таким законодательством,

до установления соответствующих правоотношений на уровне таможенного законодательства Таможенного союза — в соответствии с законодательством государств — членов Таможенного союза.

Таким образом, основным документом, регулирующим таможенные отношения в странах — членах Таможенного союза, например, в России, является отныне не Таможенный кодекс Российской Федерации, а Таможенный кодекс Таможенного союза.

8. В решении Межгосударственного совета ЕврАзЭС от 9 декабря 2010 г. № 65 «О ходе выполнения Плана действий по формированию Единого экономического пространства Республики Беларусь, Республики Казахстан и Российской Федерации» на основе информации членов Комиссии Таможенного союза (ныне — ЕЭК) и Генерального секретаря ЕврАзЭС о ходе выполнения Плана действий по формированию Единого экономического пространства Республики Беларусь, Республики Казахстан и Российской Федерации фактически констатировано, что задачи первого этапа на пути формирования ЕЭП — этапа создания Таможенного союза выполнены, и союз переходит к решению следующей задачи — формированию Единого экономического пространства этих государств. Именно в этом документе впервые приведен перечень 17 соглашений, формирующих ЕЭП, сгруппированных в пять разделов:

- 1) экономическая политика (8 соглашений);
- 2) свобода движения капитала, валютная политика (2 соглашения);
- 3) энергетика, транспорт, связь (1 соглашение);
- 4) свобода передвижения рабочей силы (2 соглашения);
- 5) техническое регулирование (1 соглашение).

9. В Декларации глав государств от 18 ноября 2011 г. «О Евразийской экономической интеграции» Президенты Республики Беларусь, Республики Казахстан и Российской Федерации констатировали успешное функционирование Таможенного союза трех государств в рамках ЕврАзЭС и заявили о переходе к следующему этапу

интеграционного строительства — Единому экономическому пространству (ЕЭП). Можно сказать, что в этом документе подведен итог длительному этапу интеграционного строительства на территории СНГ, итогом которого является реально действующий Таможенный союз трех государств, что стало основой для ЕЭП: работа по формированию ЕЭП перешла из области декларации о намерениях в практическую плоскость.

На основе декларации была учреждена Евразийская экономическая комиссия (которая заменила Комиссию Таможенного союза).

В дальнейшем ЕЭП должно трансформироваться в Евразийский союз, который будет представлять собой «мощное наднациональное объединение, способное стать одним из полюсов современного мира и при этом играть роль эффективной «связки» между Европой и динамичным Азиатско-Тихоокеанским регионом»<sup>1</sup>.

В декларации были обозначены дальнейшие конкретные сроки развития отношений в рамках Таможенного союза и перехода их на новый уровень, выражено стремление завершить к 1 января 2015 года кодификацию международных договоров, составляющих нормативно-правовую базу Таможенного союза и Единого экономического пространства в целях устранения коллизий и пробелов, а также подготовки единого международного договора, на основе которого планируется создать к 2015 г. Евразийский экономический союз.

10. Предметом Договора о Евразийской экономической комиссии, подписанного в Москве 18 ноября 2011 г. Республикой Беларусь, Республикой Казахстан и Российской Федерацией, является учреждение единого постоянно действующего регулирующего органа Таможенного союза и Единого экономического пространства — Евразийской экономической комиссии (ЕЭК), основной задачей которой является обеспечение условий функционирования и развития ТС и ЕЭП, а также выработка

предложений в сфере экономической интеграции в рамках ТС и ЕЭП. Комиссия осуществляет свою деятельность в пределах полномочий, предусмотренных международными договорами, формирующими договорно-правовую базу ТС и ЕЭП, а также решениями Высшего Евразийского экономического совета на уровне глав государств во многих сферах, в том числе в области финансовых рынков (банковская сфера, сфера страхования, валютный рынок, рынок ценных бумаг).

Комиссия в пределах своих полномочий принимает решения, имеющие обязательный характер для сторон, и рекомендации, не носящие обязательного характера.

Решения Комиссии входят в договорно-правовую базу Таможенного союза и Единого экономического пространства и подлежат непосредственному применению на территориях сторон.

Главой ЕЭК (председателем коллегии Евразийской экономической комиссии) назначен Виктор Христенко.

Только за первый год существования ЕЭК, по словам В. Христенко, было проведено 36 заседаний коллегии ЕЭК, принято около 300 решений, большинство из которых — решения прямого действия<sup>2</sup>.

11. Решение Высшего Евразийского экономического совета от 19 декабря 2011 г. № 9 «О вступлении в силу международных договоров, формирующих единое экономическое пространство Республики Беларусь, Республики Казахстан и Российской Федерации» ввело в действие с 1 января 2012 г. 17 международных договоров, а Правительствам Республики Беларусь, Республики Казахстан и Российской Федерации данным решением предписывается обеспечить проведение национального законодательства в соответствии с ними, в том числе:

- Соглашение о создании условий на финансовых рынках для обеспечения свободного движения капитала от 9 декабря 2010 г.;

- Соглашение о согласованных принципах валютной политики от 9 декабря 2010 г.;

<sup>1</sup> Путин В.В. Новый интеграционный проект для Евразии — будущее, которое рождается сегодня // Известия. 2011. — 3 октября.

<sup>2</sup> Интервью В. Христенко // Ведомости. 19.12.2012.

- Соглашение о торговле услугами и инвестициях в государствах —участниках Единого экономического пространства от 9 декабря 2010 г.

Для того чтобы эти базовые соглашения были реализованы в установленные сроки, Евразийской экономической комиссией должны быть разработаны и приняты 52 нормативных правовых акта, а правительствами государств, участвующих в формировании ЕЭП, — более 70 обязательных мероприятий в соответствии с установленными в них конкретными сроками. В полном объеме ЕЭП должно начать функционировать с 1 января 2016 г.<sup>3</sup>

12. Решением Межгосударственного совета ЕврАзЭС от 05 июля 2010 г. № 502 (с изм. от 10 октября 2011 г.) «О новой редакции Статута Суда Евразийского экономического сообщества, утвержденного Решением Межгосударственного Совета ЕврАзЭС от 27 апреля 2003 года № 122, и проекте Протокола о внесении изменений в Соглашение между Содружеством Независимых Государств и Евразийским экономическим сообществом о выполнении Экономическим Судом Содружества Независимых Государств функций Суда Евразийского экономического сообщества от 3 марта 2004 года» (вместе со «Статутом Суда Евразийского экономического сообщества») был принят Статут Суда ЕврАзЭС в новой редакции.

Компетенция Суда ЕврАзЭС была расширена в связи с формированием Таможенного союза и внесением вследствие этого изменений в ст. 8 Договора об учреждении ЕврАзЭС (Протокол от 6 октября 2007 г. о внесении изменений в Договор об учреждении Евразийского экономического сообщества от 10 октября 2000 г.).

Основной задачей Суда ЕврАзЭС является обеспечение единообразного применения государствами — членами Таможенного союза действующих в его рамках международных договоров и принимаемых его органами решений. Суд ЕврАзЭС

рассматривает также споры экономического характера, возникающие между государствами — членами Таможенного союза по вопросам реализации решений органов и положений договоров Таможенного союза, дает по ним разъяснения, а также заключения.

## II. ПРОБЛЕМЫ ГАРМОНИЗАЦИИ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА В ОБЛАСТИ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

В соответствии с решением Высшего Евразийского экономического совета от 19 декабря 2011 г. № 9 вопросы, связанные с различными аспектами функционирования финансовых рынков, регламентируются двумя документами, вступившими в силу с 1 января 2012 г.:

1) Соглашение от 09 декабря 2010 г. «О создании условий на финансовых рынках для обеспечения свободного движения капитала»;

2) Соглашение о торговле услугами и инвестициях в государствах —участниках Единого экономического пространства (заключено в Москве 09 декабря 2010 г.).

Цели, поставленные в данных договорах, — создание условий на финансовых рынках для обеспечения свободного движения капитала, развития взаимовыгодного сотрудничества в финансовом секторе; создание условий для расширения взаимной торговли услугами (в том числе финансовыми) и повышения уровня либерализации такой торговли на основе единых принципов и правил, а также создание благоприятных условий для инвестирования средств лицами государств-участников на территориях всех государств — участников данных соглашений.

В соглашении от 9 декабря 2010 г. «О создании условий на финансовых рынках для обеспечения свободного движения капитала» перечислены меры в банковской сфере, на валютном рынке, на рынке ценных бумаг и в сфере страхования, которые принимают страны ЕЭП, даны определения ряда понятий, относящихся к финансовым рынкам.

<sup>3</sup> См.: Решение Совета ЕЭК от 15 мая 2012 г. // URL: <http://www.eurasiancommission.org>

Соглашение о торговле услугами и инвестициях в государствах — участниках Единого экономического пространства регулирует отношения, связанные с предоставлением услуг, в том числе финансовых, а также в связи с созданием, учреждением и (или) приобретением юридического лица, приобретением контроля над юридическим лицом и пр., т.е. отношения, связанные с инвестированием в экономику стран-участниц.

Каждая сторона предоставляет лицам любой другой стороны в отношении учреждения и (или) деятельности (инвестиции) и в отношении предоставления услуг и торговли услугами режим не менее благоприятный, чем предоставляемый при аналогичных обстоятельствах своим собственным лицам на своей территории, с учетом ограничений, предусмотренных индивидуальным национальным перечнем для каждой из стран (данные ограничения содержатся в приложениях к рассматриваемому документу), и не менее благоприятный, чем режим, предоставляемый аналогичным услугам и поставщикам услуг государств, не являющихся участниками ЕЭП.

Особенности торговли финансовыми услугами на территории ЕЭП регулируются приложением V к данному соглашению, в котором зафиксировано положение о том, что каждая страна ЕЭП предоставляет национальный режим и разрешает поставщикам финансовых услуг — юридическим лицам других стран ЕЭП поставлять самостоятельно, через посредника или в качестве посредника перечисленные в приложении виды финансовых услуг. Каждая страна ЕЭП разрешает также лицам своей страны на территории любого другого государства ЕЭП оказывать эти же финансовые услуги.

В соглашении содержатся определения финансовой услуги, поставщика финансовой услуги, дан перечень банковских и страховых услуг и услуг на рынке ценных бумаг.

Определения, приведенные в рассматриваемых соглашениях, в ряде случаев недостаточны и противоречивы. Например, в качестве участников финансового рынка рассматриваются только юридические

лица, которые осуществляют деятельность по предоставлению финансовых услуг, т.е. фактически, только лицензируемые компании — «профессионалы» рынка (банки и кредитные организации, страховые организации, компании — профессиональные участники рынка ценных бумаг). В качестве участников финансового рынка не рассматриваются эмитенты и инвесторы, в то время как создание благоприятных условий, стимулирование деятельности именно этих групп участников финансового рынка является основой для развития финансового рынка в целом. В то же время интересы профессиональных участников финансового рынка, с одной стороны, и эмитентов и инвесторов, с другой, не только не совпадают, но порой и противоположны.

Другим примером противоречивого определения является определение поставщика финансовой услуги, которым может быть юридическое или физическое лицо (в то время как участником финансового рынка — только юридическое лицо).

Неполно и неточно охарактеризованы услуги на рынке ценных бумаг. Например, используется термин «переводные ценные бумаги», которого нет в законодательствах стран ТС; в деятельности по управлению ценными бумагами неточно сформулированы объекты управления ценными бумагами и пр. Не дано точного определения производных финансовых инструментов и сделок с ними.

Кроме этого, названы некоторые специфические меры для каждого конкретного сегмента, однако весьма фрагментарно (например, вопрос о защите потребителей страховых услуг поставлен, а о защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг — нет).

Впрочем, работа по созданию нормативной базы ЕЭП в области финансовых рынков продолжается, в ЕЭК разрабатываются непротиворечивые, устраивающие все стороны нормы и термины (отметим, что в этой работе принимают участие и специалисты Финансового университета).

В соглашениях определены основные направления по созданию единого финансового рынка:



- гармонизация законодательства стран-участниц в соответствующих областях;
- гармонизация подходов к регулированию рисков на финансовом рынке в соответствии с международными стандартами;
- организация обмена информацией между уполномоченными органами стран по вопросам регулирования и развития соответствующих сфер деятельности;
- создание эффективной инфраструктуры финансового рынка в целом и его отдельных сегментов;
- согласование единых требований по защите прав и интересов потребителей финансовых услуг.

Для реализации положений рассматриваемых соглашений предусматривается организация обмена информацией между уполномоченными органами государств-участников в рассматриваемых сферах (секторах финансового рынка) на постоянной основе (с 2013 г.); гармонизация законодательства государств в области финансовых рынков, в том числе гармонизация: лицензионных требований к участникам финансового рынка; надзорных требований и порядка осуществления надзора за участниками финансового рынка; обеспечение возможности размещения и обращения ценных бумаг эмитентов государств-участников на всей территории ЕЭП при условии регистрации выпуска ценных бумаг регулирующим органом государства регистрации эмитента (2014–2019 гг.); создание наднационального органа регулирования финансовых рынков (к 2015 г.).

К 1 января 2020 г. государства-участники завершат процесс гармонизации национальных законодательств в секторах услуг, оказываемых на финансовом рынке.

Гармонизация нормативной базы по финансовым рынкам стран ЕЭП должна осуществляться и осуществляется с учетом лучшей мировой практики. Речь идет об использовании в первую очередь документов Совета по финансовой стабильности, Европейского союза, комитетов при Банке международных расчетов (BIS), Комитета по банковскому надзору (BCBS), Международного валютного фонда, Организации

экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), Всемирного банка, Международной организации регуляторов фондового рынка (IOSCO), Международной ассоциации органов страхового надзора (IAIS).

Наибольший интерес и пользу в работе по созданию единого финансового рынка стран ТС и ЕЭП, включая формы и методы регулирования и надзора на финансовых рынках в рамках Единого экономического пространства, играет изучение опыта Европейского союза. Для этого требуется кропотливая работа по анализу Директив и Регламентов ЕС в области финансовых рынков, в первую очередь Директивы о достаточности капитала финансовых учреждений (CRD), Директивы о листинге, Директивы о рынках финансовых инструментов (MIFID), Директивы об инвестиционных фондах (UCITS).

Весьма важным представляется европейский опыт создания и функционирования транснациональных регулятивных органов в рамках ЕС, получивших новые полномочия (и названия) после последнего финансового кризиса — Европейского банковского агентства (EBA), Европейского агентства по фондовому рынку (ESMA), Европейского агентства по надзору в области страхования и профессионального пенсионного обеспечения (EIOPA) и органа макропруденциального надзора — Европейского совета по системному риску (ESRB).

Различия в законодательствах трех (в настоящее время) стран по финансовым рынкам не должны служить препятствием для функционирования объединенного рынка, если они не носят принципиального характера и/или имеют стилистический характер (вроде определений видов банков или понятия «акция» либо «облигация»).

При этом различия в наших законодательствах значительно менее существенны, чем те, которые были в странах ЕС, решавших сходную задачу создания единого финансового рынка.

Самое главное — определить минимальные общие стандарты деятельности для финансовых институтов (требования по капиталу, нормативам безопасности,

Таблица

**Минимальный уставный/собственный капитал финансовых институтов\***

Республика Беларусь	Республика Казахстан	Российская Федерация
<b>БАНКИ</b>		
5 млн евро (1 млн евро НКО), 25 млн евро (с 2015 г.)	Минимальный размер 5 млрд тенге или 20 млн евро	Минимум 300 млн руб; примерно 6,3 млн евро. Генеральная лицензия 900 млн руб. или 19 млн евро
	ЕС 5 млн евро	
<b>СТРАХОВЫЕ ОРГАНИЗАЦИИ (ДИФФЕРЕНЦИРОВАНО ПО ВИДАМ)</b>		
1–5 млн евро	От 1,1 до 1,6 млрд тенге. Максимум 6,3 млн евро	От 60 до 480 млн руб. Максимум – 10 млн евро (страхование+перестрахование)
	ЕС примерно 2,5–3,5 млн евро	
<b>БРОКЕРСКО-ДИЛЕРСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ И ДОВЕРИТЕЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ</b>		
Минимум 1,6 млн евро Максимум 26,5 млн евро	Минимум 4,9 млн евро Максимум 9,8 млн евро	Минимум 0,8 млн евро. Максимум 1,4 млн евро
	ЕС 0,7 млн евро	

\*Укрупненные и округленные данные, без детализации.

Курс рубля и тенге – на середину февраля 2014 г.

руководящим работникам), раскрытия информации эмитентами ценных бумаг и т.п. и обеспечить взаимное признание лицензий, чтобы финансовые институты страны происхождения могли свободно действовать в любой другой стране ЕЭП, а ценные бумаги эмитента любой страны ЕЭП могли обращаться на рынках остальных государств ЕЭП (наподобие «европейского паспорта» в ЕС).

**Лицензирование**

Целесообразно использовать схему, уже отработанную в ЕС, когда участник финансового рынка получает лицензию на осуществление профессиональной деятельности

в стране своего происхождения (регистрация юридического лица).

Участник финансового рынка государства ЕЭП, имеющий лицензию, вправе осуществлять данную деятельность на территории других государств ЕЭП (без получения лицензий данных государств) следующими способами:

- через создание филиала;
- путем оказания трансграничных услуг (без физического присутствия — в виде электронных услуг и др.).

Соответственно основным регулирующим органом для данного участника выступает регулятор страны происхождения. Для дочерней компании иностранного

финансового посредника режим лицензирования традиционный — такой же, как и для национальных юридических лиц.

Признание лицензии действующей осуществляется в уведомительном порядке уполномоченным органом, при этом не проверяется соответствие уведомителя лицензионным требованиям.

Вопрос о допуске филиалов банков стран ЕЭП на свой рынок (при ограничениях для прочих стран) в условиях членства в ВТО вполне решаем. Это допустимо для интеграционных объединений.

### **Минимальные требования к капиталу финансовых институтов**

Нормативы достаточности капитала финансовых учреждений заметно отличаются (табл.). Наименьшие требования к уставному/собственному капиталу банка и НКО — в России. При этом даже в России минимальные требования (примерно 6,3 млн евро) выше, чем в странах Европейского союза (5 млн евро). Каков возможный подход в данном случае? Предлагаем ориентироваться на сложившийся минимальный (в данном случае российский) уровень. Но при этом для автоматического признания лицензии банка регулятором принимающей стороны ЕЭП капитал должен составлять не менее 20 млн евро (или минимальный максимум в одной из стран ЕЭП).

Тот же минимальный уровень капитала для автоматического признания лицензии регулятором принимающей стороны предлагается сохранить для небанковских профессиональных участников финансового рынка (брокерско-дилерских компаний).

Для страховых компаний минимальный размер капитала в абсолютных цифрах должен быть 2,5 млн евро по иным видам страхования, чем страхование жизни, 3,5 млн евро — по страхованию жизни (примерные нормы ЕС, им не соответствует РБ), но для работы во всех странах ЕЭП минимальный размер капитала страховой организации должен быть не ниже принятого в одной из стран ЕЭП минимума. Как вариант — 10 млн евро.

### **Пруденциальные нормативы**

Норматив резервных требований различен во всех трех странах не только количественно, но и в части критериев классификации по видам обязательств (в этой части наиболее специфично законодательство Казахстана). Требуется гармонизация критериев классификации резервных требований (ориентир — Россия и Беларусь), а также сближение количественных показателей резервных требований

В качестве основы следует использовать документы Базельского комитета по банковскому надзору «Международная конвергенция капитала и стандартов капитала: новые подходы» (Базель II) и пакета реформ Базель III («Базель III: Общие регулятивные подходы к повышению устойчивости банков и банковского сектора» и «Базель III: Международные подходы к оценке, стандартам и мониторингу риска ликвидности») и/или директиву ЕС CRD4 (учитывая, что в последнюю вошли все основные положения Базеля).

### **Страхование депозитов**

В России и Казахстане лимитирована максимальная сумма вклада (вкладов), на которые распространяет действие данная система (700 тысяч руб. и 5 млн тенге, приблизительно 15 тыс. и 20 тыс. евро соответственно, в Беларуси такое ограничение отсутствует. Целесообразно установить единый для трех стран уровень (регулярно пересматриваемый), в настоящее время эквивалентный примерно 25 тыс. евро. Речь идет именно о единой величине, чтобы устранить возможность так называемого регулятивного арбитража. Не случайно сейчас в рамках ЕС установлена единая планка гарантий для физических лиц в размере 100 тыс. евро.

### **Наднациональное регулирование**

В ЕС после кризиса произошли серьезные изменения в системе регулирования финансовых рынков и распределения полномочий между органами регулирования. Созданы (на базе уже существовавших органов) «отраслевые» регуляторы (EBA, ESMA, EIOPA),

а с 2014 г. надзорные функции над ведущими банками переданы ЕЦБ.

Копирование (создание «отраслевых» наднациональных регуляторов) не имеет смысла, учитывая масштабы наших рынков, однако общая идеология — создание наднациональной системы органов регулирования может быть использована. Функции трех наднациональных органов может выполнять один наднациональный орган регулирования (по всем секторам финансового рынка).

Целесообразно создать Совет по финансовой стабильности Единого экономического пространства в составе руководителей центральных банков (или центральных

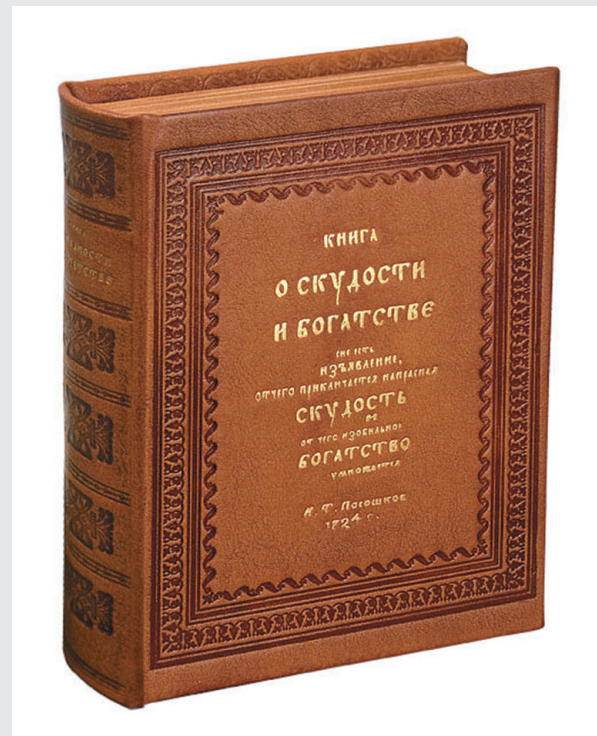
банков и министров финансов) трех стран (в рамках системы макропруденциального регулирования).

Необходимо найти наиболее оптимальную форму наднационального регулятора (-ов) для стран ТС и ЕЭП с тем, чтобы, с одной стороны, обеспечить более эффективное регулирование, а с другой — не перегружать избыточным регулированием национальные финансовые рынки. Следует помнить, что финансовые рынки Беларуси, Казахстана и России на порядок (а по ряду позиций — на два порядка) меньше, чем финансовые рынки стран ЕС, и требуют к себе более «бережного» отношения.

## НАУЧНО-ПРАКТИЧЕСКИЕ МЕРОПРИЯТИЯ

26–27 февраля 2014 г. в Финансовом университете состоялась II Международная научно-практическая конференция «Великие экономисты и великие реформы. На заре российской экономической мысли» (К 290-летию «Книги о скудости и богатстве» И.Т. Посошкова).

Крестьянина-предпринимателя Ивана Тихоновича Посошкова (1652–1726) считают первым российским экономистом. Для этого есть серьезные основания: его трактат «Книга о скудости и богатстве» является первым произведением российской общественной мысли, специально посвященным более или менее комплексному анализу социально-экономических проблем, — торговле, сбору налогов, крепостничеству, регулированию денежного обращения и т.д. Поэтому 24 февраля 1724 г. (именно этой датой И.Т. Посошков подписал свою книгу) российские экономисты могут по праву считать датой рождения отечественной экономической науки и отмечать в 2014 г. 290-летие рождения отечественной экономической науки. Анализ «Книги о скудости и богатстве» выводит на обсуждение общих проблем развития российской модели экономики, поскольку идеи И.Т. Посошкова отражают противоречия и проблемы не только петровских реформ, но и всей почти 400-летней трагической истории модернизации российского общества.



Источник: <http://www.fu.ru/Pages/home.aspx>.