

РЕГИОНАЛЬНЫЕ ПРОБЛЕМЫ МИРОВОЙ ПОЛИТИКИ

М.В. Стрежнева*

МНОГОУРОВНЕВОЕ ФИНАНСОВОЕ УПРАВЛЕНИЕ НА ПРОСТРАНСТВЕ ЕВРОПЕЙСКОГО СОЮЗА**

Свобода движения капитала на региональных и глобальных рынках (негативная интеграция) при рассредоточении возможностей политического вмешательства в их функционирование (политическая децентрализация) соответствует неолиберальным предпочтениям в организации финансового управления в Евросоюзе. Гармонизация в пределах Европы регулирующих норм (позитивная интеграция), напротив, противоречит либеральному идеалу, устраняя конкуренцию между национальными юрисдикциями. Мировой финансовый кризис 2008—2009 гг. привел к введению европейских правовых норм, ужесточающих финансовое управление по нескольким второстепенным направлениям. Однако принципиального укрепления банковского регулирования на наднациональном уровне не произошло, и преимущество в финансовой сфере остается за негативной интеграцией.

Ключевые слова: Европейский союз, многоуровневое управление, финансовое регулирование, позитивная и негативная интеграция, политическая децентрализация.

Важнейшей особенностью современной европейской политики является то, что на смену традиционному, суверенному национальному государству в интегрированной Европе пришло государство постсуверенное, которое входит в многоуровневую систему управления (МСУ) и активно сотрудничает в ее рамках с другими государствами и международными институтами при решении конкретных проблем [подробно см.: 16, р. 483—503]. Интеграция привела к появлению в Европейском союзе (ЕС) политической системы, включающей разные уровни: не только национальный и наднациональный, но также субнациональный (регионы внутри государств) и глобальный. Вследствие этого с 1980-х годов на пространстве ЕС происходит организационное усложнение политического процесса и умножение методов управления. МСУ породила новую структуру возможностей для неправительственных организаций и ассоциаций гражданского общества. Многие НПО становятся глобальными

* Стрежнева Марина Вадимовна — д.п.н., заведующая сектором Института мировой экономики и международных отношений РАН (e-mail: m.strezhneva@imemo.ru).

** Статья выполнена в рамках плановой работы ИМЭМО РАН.

игроками и стараются задействовать разные управленческие уровни, чтобы повлиять на принимаемые там решения.

Постсуверенное государство функционирует в глобализированном мире, где разные сферы политики ему приходится делить с другими акторами. Это порождает высокую степень взаимозависимости на глобальном и европейском уровнях, ограничивающую способность отдельных стран к эффективным самостоятельным действиям, особенно в таких областях, как защита окружающей среды, регулирование глобальных потоков в торговле и финансах, противодействие транснациональным рискам. Интенсивному оформлению в последние годы многоуровневого европейского управления в финансовой сфере посвящена настоящая статья.

Понятие многоуровневого управления и практика Евросоюза

В определении американского политолога Филиппа Шмиттера многоуровневое управление означает «порядок принятия обязывающих решений, вовлекающих в более или менее непрерывные переговоры/обсуждения/внедрение множество политических акторов (государственных и частных), которые автономны, но в прочих отношениях взаимосвязаны и расположены на разных уровнях территориальной агрегации» [17, р. 49]. С середины 2000-х годов данную концепцию активно применяют при изучении хозяйственного управления в ЕС [подробно см.: 14, р. 179—194].

Европейская МСУ включает международные и наднациональные институты, правительства государств-членов, субнациональные и частные действующие лица, которые объединяются в политические сети. В случае с финансовым управлением в качестве частных действующих лиц выступают прежде всего организации, представляющие интересы бизнеса, и международные сети экономических экспертов. Исходя из идеи многоуровневого управления, мы можем сосредоточиться на изучении меняющихся сочетаний действующих лиц на разных уровнях формулирования, выработки, принятия и имплементации решений в сфере финансового регулирования и надзора.

Лизбет Хуге и Гари Маркс выделили два идеальных типа многоуровневого управления — федералистский и функциональный [подробно см.: 12]. Федералистский тип подразумевает разделение власти между несколькими территориально определенными уровнями (как минимум, наднациональным, национальным и региональным). Функциональный тип составляют фрагментированные специальные юрисдикции (в их рамках, например, осуществляется мониторинг качества воды или рассмотрение торговых споров).

Многоуровневое управление второго типа отличается большей гибкостью, образования такого рода (потенциально) очень многочисленны и масштаб их действий может сильно различаться.

Функциональный тип более созвучен особенностям мировой политики и позволяет точнее описать то, что происходит в сфере международного финансового регулирования. Принято считать, что наличие специальных юрисдикций помогает налаживать управление объединенным ресурсом на пространстве, охватывающем территорию нескольких стран, и устанавливать общий технический стандарт. В банковском регулировании общие стандарты тоже очень важны для трансграничной координации норм, регламентирующих деятельность банков в национальных рамках [18].

Между тем всякий технический стандарт основан, в конечном счете, на политическом выборе. Его нельзя установить, руководствуясь исключительно научным знанием, поскольку в нем неизбежно заложены приоритеты, которые касаются искомой степени защиты рынка (более или менее высокий протекционизм) и учета предпочтений определенных общественных групп (производителей, потребителей, экспертов, технических специалистов, чиновников и т.д.). Для прояснения, в чем ценность именно функционального типа многоуровневого управления, как считает немецкий социолог Рихард Мюнх [15, р. 24], полезно обратиться к концепции процедурной легитимации Никласа Лумана [13]. По его словам, решения становятся легитимными не потому, что они соответствуют воле народа (легитимация «на входе» — *input legitimacy*) или приращению общего блага (легитимация «на выходе» — *output legitimacy*). Важнее, с точки зрения Н. Лумана, что интересы и потенциальный конфликт между разными политическими игроками сами по себе становятся ресурсом, который служит успешному функционированию системы принятия решений. При процедурной легитимации решения принимаются, а недовольство ими канализируется в таких формах, которые составляют основу для дальнейшего выбора или для изменения решений, принятых ранее.

В русле такой интерпретации система ЕС в силу своей повышенной открытости заметно расширяет возможности политического участия для представителей тех интересов, которые были заблокированы на национальной арене стран-участниц. ЕС может дать таким акторам дополнительный шанс на артикуляцию своих требований, из-за чего они останутся в игре, не испытывая соблазна прибегнуть к менее законным средствам сопротивления правительственному курсу.

МСУ в ЕС выстроена, на первый взгляд, не слишком последовательно. Так, на европейском уровне явный приоритет отдан соз-

данию единого рынка (market-making — статья 26 ДФЕС¹): статьей 114 ДФЕС Европейский парламент (ЕП) и Совет ЕС уполномочены принимать меры с целью обеспечить его учреждение и функционирование. Вместе с тем, согласно статье 352 ДФЕС, европейская легислатура в рамках достижения целей, определенных основополагающим Договором, может принимать меры по коррекции рынка (market-shaping). В свое время на этой основе были приняты европейские нормы экологической защиты, обеспечения охраны здоровья на рабочем месте и гендерного равенства, более последовательные и жесткие, чем соответствующие законы, действовавшие ранее в национальных рамках. Однако при этом значительная часть рыночного регулирования отдана в руки национальных правительств в соответствии со статьей 36 ДФЕС — на основании заботы об общественной нравственности, безопасности и здоровье.

Учитывая изложенное, нетрудно прийти к заключению, что в этой системе полномочия европейского и национального уровней излишне запутанны, а это не способствует эффективности процесса принятия решений. Напрашивается вывод, что при более четком разделении власти система могла бы работать действеннее. Однако Р. Мюнх не согласен с таким утверждением [15, р. 25]. По его мнению, усложненная ситуация с европейскими и национальными компетенциями отражает наличие конфликта между разными конечными целями политического процесса — целью создания единого рынка, обеспечения общего рыночного регулирования без дискриминации и отличными от нее целями, определяемыми спецификой национальных интересов. Этот конфликт не находит в Европе однозначного разрешения в силу того, что государства — члены Евросоюза сохраняют свой суверенитет. Следовательно, известная мера неопределенности в распределении властных полномочий в ЕС частично оправдана и может даже быть полезной для нахождения и поддержания консенсуса.

Показательны дискуссии по поводу оформления в Евросоюзе экономического правительства. По мнению представителей некоторых стран (например, Испании, Италии и Бельгии), таким правительством, наделенным политическими полномочиями, могла бы стать Европейская комиссия (ЕК), что позволит покончить с отмеченной неопределенностью [см., например: 19]. Однако большинство стран ЕС очень далеки от готовности поддержать столь радикальное институциональное решение. Президент Франции Николя Саркози в 2008 г. предложил создать в качестве «экономического правительства для еврозоны» новую европейскую админи-

¹ ДФЕС — Договор о функционировании Европейского союза, в качестве составной части входит в ныне действующий Лиссабонский договор 2007 г.

стративную (т.е. не политическую) структуру с собственным секретариатом, которая обеспечила бы более жесткое соблюдение национальными властями бюджетной дисциплины. Однако канцлер Германии Ангела Меркель настаивала на том, что решить эту задачу могут властные органы ЕС при сохранении автономии национальных администраций и без создания дополнительных наднациональных органов. Летом 2011 г. Франции и Германии удалось найти компромиссное решение по этому вопросу. Согласно их новому общему предложению, имеющему хорошие шансы быть вскоре реализованным, «экономическое правительство» в составе глав национальной исполнительной власти 17 стран еврозоны будет собираться дважды в год под руководством председателя Европейского совета Хермана Ван Ромпея [4].

Политико-идеологические аспекты многоуровневого управления

Обеспечение наибольшей мобильности капитала на региональном и глобальном уровнях (негативная интеграция) при рассредоточении политических возможностей вмешательства в функционирование рынка (политическая децентрализация) отвечает неолиберальной идее в организации Евросоюза, которая требует, чтобы экономика и политика были разделены по вертикали (в данном случае — между наднациональными и национальными органами власти). При таком соотношении гарантирована конкурентная борьба национальных политических юрисдикций за капиталовложения, которая вынуждает правительства соблюдать определенную дисциплину в расходовании средств госбюджета и проявлять сдержанность при использовании мер коррекции свободной игры рынка. Гармонизация на европейском уровне норм рыночного регулирования (позитивная интеграция) противоречит неолиберальному идеалу, так как устраняет дисциплинирующий эффект соревнования между национальными юрисдикциями.

Неолиберальный проект многоуровневого европейского управления можно назвать целенаправленной попыткой продвижения такой формы несвязанного, спонтанного экономического порядка [11, р. 743], при которой рынок неизменно оказывается на один уровень выше политической власти. Это создает (при желании) возможность легкой смены политической системы (exit option) для отдельных рыночных игроков (они могут «проголосовать ногами») и, следовательно, порождает конкуренцию политических юрисдикций. Карл Поланьи, один из основоположников институционального направления в экономической теории, автор экономического и исторического исследования «Великая трансформация» [2], проводил в свое время различие между встроенным и спонтанным

экономическими порядками, отстаивая принцип включенности (embeddedness) экономики в общественное бытие. При встроеном порядке экономика и политика соединены, и рынок выступает как средство достижения общественных целей, а не как самоцель. При спонтанном (рыночном) порядке политика и экономика разделены, причем первая подчинена второй.

Понятно, что в плане структурного влияния на принимаемые властные решения для спонтанного порядка важнее ресурсы более мобильные. Поскольку мобильность капитала заведомо выше мобильности рабочей силы, спонтанный порядок в целом больше благоприятствует интересам не труда, но капитала, мешая правительствам принимать меры по коррекции рынка и проводить политику перераспределения [11, р. 744]. За подобное «разделенное» устройство ратовал, в свою очередь, сторонник либеральной экономики и свободного рынка, австрийский экономист Фридрих фон Хайек [5]. Он утверждал, что такое устройство породит своего рода «рынок» правительственных курсов, на котором граждане и фирмы будут легко перемещаться под власть юрисдикций, обещающих обеспечить им самое благоприятное сочетание налогов и услуг.

Находясь в жесткой оппозиции попыткам централизации в интегрированной Европе, ограничивающим рыночную свободу, неолибералы подчинили такому подходу собственную трактовку принципа субсидиарности. Согласно данному принципу, любые вопросы необходимо решать на самом низком из возможных уровней, где это уместно и рационально, тогда как властные органы более высокого уровня вправе вмешиваться в этот процесс лишь тогда, когда нижестоящие структуры не в состоянии справиться с возникшей проблемой. Впрочем, члены консервативной «группы Брюгге» в Великобритании, выступающие против «все более тесного Союза» в ЕС и «вовлечения Британии в единое европейское государство», в 2000-е годы пришли к однозначному (и прискорбному для них) выводу, что принцип субсидиарности в Евросоюзе «провалился», поскольку не обеспечил полного закрепления политических полномочий на национальном, т.е. более низком относительно общего рынка, уровне [7].

Игроки в левой части политического спектра, со своей стороны, порицают конкуренцию юрисдикций, которая, в их представлении, порождает «гонку на дно» (англ. — race to the bottom), т.е. быструю эрозию социальных стандартов. Этим обусловлено стремление левых к реинтеграции экономики и политики на одном и том же уровне. Их воссоединение может происходить двумя способами: путем возвращения экономики под национальный демократический контроль (национализм) либо многосторонней гармонизации

и продвижения прогрессивных форм регионального и глобального управления (европейский реформизм) [11, p. 745].

В финансовой области, если максимально обобщить ситуацию, к прогрессивному управлению на уровне ЕС призывает «южная» группа стран-участниц (включая Францию), политико-идеологические пристрастия которых в последнее время несколько укрепились вследствие потрясений, связанных с мировым финансовым кризисом, а к спонтанному экономическому порядку — «северная» группа во главе с Великобританией. Правительство Германии склонно поддерживать в этом вопросе Францию. На национальном уровне финансовое регулирование в этих двух странах в 1990-е и 2000-е годы подверглось заметной либерализации. Это привело к резкому повышению степени финансовых рисков для населения и сказалось, соответственно, в острой политизации проблематики регулирования глобальных финансов, со степенью эффективности которого немцы и французы стали прямо связывать оценку легитимности собственных правительств.

Неслучайно в качестве одного из основных объектов регулирования на европейском уровне франко-германский тандем еще до начала мирового финансового кризиса 2008—2009 гг. выбрал хедж-фонды, которые в Париже и Берлине характеризовали как воплощение «хищнического» капитализма (англосаксонского образца). Это позволило Германии и Франции продемонстрировать населению стремление решить политическую проблему, не ставя под удар либеральные правила для большинства игроков национальных финансовых рынков двух стран, среди которых доля хедж-фондов оставалась практически ничтожной.

Хедж-фонды впервые дали почувствовать свою силу в 1992 г., когда Джордж Сорос спекуляциями против фунта стерлингов вынудил Великобританию девальвировать фунт и покинуть Европейский механизм обменных курсов. На США в 2009 г. приходилось 68% соответствующих активов, на Европу — 23%, на Азию — 6%. В Европе до 80% хедж-фондов управляются из Лондона, тогда как сами фонды размещаются преимущественно в оффшорных финансовых центрах (например, на Каймановых островах).

В то же время у разных категорий немецких банков предпочтения в вопросах финансового регулирования сильно расходятся. Крупные коммерческие банки в Германии в большей мере солидарны с «северной» группой. Земельные и кооперативные банки, а также сберегательные кассы заинтересованы, скорее, в максимальном сохранении финансового надзора на национальном уровне, поскольку это дает им некую степень отраслевого самоуправления и препятствует усилению транснациональной конкуренции. Однако предпочтения этих категорий немецких банков, как легко заметить,

далеко не во всем совпадают и с принципами, которые отстаивает «южная» группа, так как они не заинтересованы в ужесточении финансового регулирования на европейском уровне, будь то для защиты потребителей или коррекции рынка в целях поддержания социальных стандартов. Иными словами, в Германии есть почва и для возврата к устройству финансового управления на национальных позициях, что составляет определенную проблему для ориентированного на укрепление европейской интеграции германского правительства.

Экономическая модель Германии своеобразна. Это, в частности, усугубляет уязвимость отдельных категорий немецких банков в случае внедрения новых, единообразных стандартов банковской деятельности на транснациональном уровне, которому сейчас не оказалось альтернативы из-за выявленной кризисом слабости мировой финансовой системы.

Финансовое управление на глобальном уровне

Наращение транснациональной финансовой активности в последние два десятилетия стало ключевым обстоятельством международной экономической жизни. Сверхвысокая скорость трансграничных транзакций, сложная структура многих финансовых контрактов, а также сети банковских филиалов и дочерних компаний, разбросанных по разным странам, не позволяют национальным властям в одиночку справляться с финансовым надзором и должным образом регулировать финансовые рынки. Необходимость международного управления возросла в том числе и потому, что либерализация повысила конкуренцию в банковской сфере, подталкивая некоторые финансовые институты к более рискованному поведению.

Однако проблеме поддержания конкуренции европейские правительства тоже вынуждены уделять внимание. Как и в других отраслях хозяйственной активности, национальные регуляторы стараются избегать таких правил, которые поднимают затраты для «своих» фирм или подталкивают инвесторов к уходу в иные, менее зарегулированные юрисдикции. Соответственно, одностороннее (несогласованное в международных масштабах) ужесточение финансового регулирования региональных масштабов было бы для европейских рынков нежелательным.

Поскольку финансовые рынки являются ныне глобальными, финансовый мониторинг и контроль важно осуществлять одновременно и внутри отдельных стран, и в трансграничном (международном) формате. Только при таком подходе можно обеспечить целостное и прозрачное наблюдение за всей глобальной отраслью

в целом, одновременно избежав опасности регуляторного арбитража (т.е. попыток рыночных игроков перенести свои операции на такие площадки, где правила регулирования проще или удобней) или иных «прорех» в финансовом управлении. Можно предположить, что если бы США не ужесточили собственные правила с принятием в 2010 г. акта Додда—Фрэнка о реформе Уолл-стрит и защите прав потребителей (Dodd—Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act) [1], Евросоюз тоже вряд ли пошел бы на сколько-нибудь серьезные меры, корректирующие свободу европейского финансового рынка.

Глобальные финансы — это такая сфера международной активности, в которой доминантами являются только две страны — США и Великобритания. Их доминирование определяется масштабом, эффективностью и степенью интернационализации их финансовых рынков, а также изошренностью их регулирующих структур. Большинство экспертов в области финансового управления сосредоточены там же, поэтому «лучшая практика» в финансовом надзоре и регулировании до недавнего времени обычно исходила от этих двух стран (их национальных администраций или из практики саморегулирования финансовых институтов). Ее последующее повсеместное восприятие в форме международных стандартов в большей степени было результатом влияния рынка, а не политического давления.

Международное воздействие американских регуляторов ценных бумаг всегда определялось высокой численностью зарубежных фирм, которые зависят от финансовых рынков США. Ныне в ЕС можно наблюдать перемещение многих неформальных и формальных процессов принятия решений, власти и правил регулирования с национального уровня на европейский. Соответственно, на Едином внутреннем рынке (ЕВР) действуют гораздо более многочисленные американские фирмы или их дочерние компании, чем ранее в отдельных странах ЕС, что с некоторых пор дало официальным представителям Евросоюза власть, сопоставимую по масштабам с американской. Таким образом, с 2000-х годов европейские власти обрели потенциал, каким прежде в силу размеров национального рынка располагали только Соединенные Штаты. ЕС стал способен и на односторонние действия, получив большую свободу в установлении собственных правил финансового регулирования. Однако, несмотря на то что во многих отношениях политика Евросоюза по гармонизации банковских стандартов и практики имеет теперь самостоятельный характер, ЕС правомерно рассматривать, скорее, как инициатора процессов межправительственного сотрудничества в финансовом регулировании.

США и Европа находятся в экономической взаимозависимости высокой степени. В этом заключается одна из главных причин, по которым нормативная конкуренция между ними в сфере финансового регулирования носит характер «мирного соревнования». В апреле 2007 г. президент США Джордж Буш-мл., германский канцлер Ангела Меркель в роли председателя Европейского совета и председатель ЕК Жозе Мануэл Баррозу подписали рамочное соглашение о продвижении трансатлантической экономической интеграции, в котором финансовые рынки были определены в качестве одного из целевых направлений [10, р. 3; 14].

Первый конкретный спор, который вовлек американские власти в «игру» взаимозависимого принятия решений с Европой, разгорелся несколько ранее — вокруг директивы Европарламента и Совета ЕС 2002 г. о финансовых конгломератах (Financial Conglomerates Directive — FICOD)² [8, 11.02.2003, L 035/р. 1—27]. Директива требовала, чтобы единый регулятор надзирал за крупными финансовыми конгломератами во всех их частях, включая банковские, страховые услуги и операции с ценными бумагами, причем как в стране происхождения, так и в стране пребывания. Однако надзорный орган страны происхождения мог выполнять эти функции только в том случае, если его регуляторная система соответствовала стандартам эквивалентности ЕС. Американские фирмы в сфере финансовых услуг, особенно инвестиционные банки, работающие в Европе, встретили новые правила с возмущением. В тот период финансовый надзор в США работал на иных принципах, которые не укладывались в стандарты ЕС, но в итоге американские регуляторы согласились сделать собственные правила более совместимыми с новым европейским законодательством.

В условиях усиления конкуренции с Западом со стороны растущих экономик для европейцев особенно важно координировать соответствующие изменения с Соединенными Штатами, что повышает для интегрированной Европы значимость глобального уровня финансового управления, в частности Международного валютного фонда (МВФ). В 1990-е годы доверие к этому институту ослабело. Так, после мексиканского (1994—1995) и азиатского (1997—1998) финансовых кризисов фонду было поставлено в упрек, что он вовремя не предупредил национальные власти соответствующих стран о рискованности избранного ими экономического

² Финансовые конгломераты — крупные финансовые группы, оказывающие услуги на финансовом рынке. Директива ввела критерии определения финансовых конгломератов и меры по контролю их деятельности для обеспечения здоровой конкуренции на рынке финансовых услуг. 10 августа 2010 г. ЕК предложила внести изменения в существующие европейские правила по надзору за финансовыми конгломератами.

курса. Кроме того, многочисленные сомнения вызывала и структура принятия решений внутри МВФ, не отражавшая изменений в соотношении хозяйственной мощи его участников (сохранялся перекос в его управляющей структуре в пользу развитых стран и в ущерб странам развивающимся и менее развитым). Впоследствии дальнейшему относительному падению влияния МВФ способствовало и снижение интереса к данному институту со стороны США в годы президентства Дж. Буша-мл. Однако обстоятельства последнего глобального финансово-экономического кризиса помогли МВФ несколько восстановить свое реноме, в частности наладить более тесное взаимодействие с Евросоюзом в ходе решения в 2010—2011 гг. финансовых проблем Греции, Ирландии и Португалии, угрожавших стабильности евро.

Между тем ослабление МВФ в 1990-е годы привело к созданию других международных органов — Совета по финансовой стабильности (СФС) [9] и «Большой двадцатки» («G20»). С 1999 по 2009 г. СФС существовал как Форум по финансовой стабильности — ФФС (Financial Stability Forum) и был предназначен для координации национальных режимов финансового регулирования и надзора в крупнейших и наиболее развитых экономиках мира в целях упорядочения трансграничных финансовых транзакций и мониторинга стабильности финансовой системы на глобальном уровне (в сотрудничестве с МВФ). Членство в ФФС и его деятельность полностью контролировали страны «Группы семи». Взаимоотношения между МВФ и ФФС не уточнялись, но формальное участие (в роли наблюдателей) представителей МВФ в Форуме и его прямая связь с «G7» наводили на мысль о доминирующем положении ФФС. Впрочем, в отличие от МВФ, ФФС никогда не имел собственного исполнительного органа или формальных полномочий по принятию обязывающих решений. Мировые лидеры ожидали, что, внедрившись в сферу деятельности, отведенную ранее МВФ, новые образования помогут надежнее обнаруживать в международной финансовой системе уязвимые места, не сталкиваясь с проблемой легитимности, которая с некоторого времени стала отягощать существование самого Международного валютного фонда.

В 2008—2009 гг. была начата перестройка глобального экономического управления, учитывающая рост значения развивающихся стран и выработку новых механизмов экономического управления. В кризисных условиях преимущества саморегулирования и «тусовок» с ограниченным доступом (*clubby approach*) оказались не столь очевидными по сравнению с более жесткими мерами государственного и международного контроля, вследствие чего дискуссия о будущем МВФ вновь получила повышенную актуальность. Фонд в качестве центрального органа в системе глобального финансового

управления претендует на то, чтобы впредь выполнять на глобальном уровне функции по жесткому контролю над макроэкономической политикой стран-участниц и выдавать им рекомендации для предупреждения потенциально опасных дисбалансов.

В конце 2010 г. в МВФ было принято решение о перераспределении квот, вследствие чего в десятку стран с наибольшим количеством голосов наряду с США, Японией, Германией, Францией, Великобританией и Италией вошли и четыре страны БРИК (Бразилия, Россия, Индия, Китай). Свои уступки по квотам в Европе рассматривают как средство поддержания глобальной роли МВФ. Вместе с тем не секрет, что в оперативном управлении фондом неформальное решающее влияние сохраняют министерства финансов США и Великобритании.

«Большая двадцатка» — формат международных совещаний (с 2008 г. проходят также встречи «G20» на высшем уровне) крупнейших национальных экономик планеты (включая развивающиеся) и Европейского союза для консультаций по вопросам, относящимся к международной финансовой системе и экономическому сотрудничеству. Данное образование, вероятно, ждет судьба «латентного форума», который активизируется во время серьезных кризисов, чтобы координировать глобальную реакцию на них, поэтому принципиальная задача «G20» может сводиться к укреплению деятельности таких более дееспособных институтов по управлению глобальной экономикой, как МВФ, ОЭСР и СФС.

Между тем МВФ непосредственно не относит внедрение норм пруденциального надзора за деятельностью банков к числу своих ключевых обязанностей и взаимодействует в их распространении с Банком международных расчетов (БМР) — международной финансовой организацией со штаб-квартирой в Базеле (Швейцария), в функции которой входят содействие сотрудничеству центральных банков и облегчение международных финансовых расчетов. В 1974 г. президентами центральных банков стран «Большой десятки» при БМР был основан Базельский комитет по банковскому надзору — авторитетная и автономная транснациональная сеть, занимающаяся разработкой глобальных стандартов. Базельский комитет стал олицетворением саморегулирования, которому подчиняются игроки на финансовом рынке. Речь идет о сети, объединяющей высокопоставленных представителей центральных банков и органов финансового регулирования значительного числа стран (ЕК принимает участие в работе Комитета на правах наблюдателя). В этой сети есть центр, куда входят постоянные члены, и периферия, состоящая из множества заинтересованных сторон.

Рекомендации Базельского комитета выполнять не обязательно, однако они находят отражение в национальных законодательствах

большого числа стран, а внутри Евросоюза служат одной из основ финансовой интеграции. После выхода в свет пакета «Базель-2» в банковском законодательстве Евросоюза последовали важные перемены. Были приняты директивы ЕС от 14 июня 2006 г.: об организации и ведении бизнеса кредитных организаций (директива № 48) и о достаточности капитала инвестиционных фирм и кредитных организаций (директива № 49), которые действуют ныне в редакции директивы от 16 сентября 2009 г. [8, 17.11.2009, L302/р. 97—119]. Она вступила в силу 7 декабря 2009 г. и направлена на стабилизацию финансовой системы и укрепление надзора над банками, действующими в двух и более странах ЕС, будучи ориентирована на положения второго базельского пакета. Отметим, что в США положения «Базель-2» тоже применяют, но лишь крупные банки.

Принятый 12 сентября 2010 г. Базельским комитетом свод новых норм и стандартов по структуре и качеству банковских активов, получивший название «Базель-3», создает условия для дальнейшего повышения устойчивости банков и их способности противостоять финансовым потрясениям в будущем. Евросоюз готов ориентироваться на этот пакет норм, но сможет выиграть от принятия нового стандарта только при условии, что его внедрят большинство других стран мира, иначе новые обязательные требования к европейским банкам стали бы основанием для ухода капиталов за пределы ЕС.

Пакет международных банковских нормативов «Базель-3» предусматривает последовательное ужесточение минимальных требований к достаточности капитала банков. Постепенный переход на новые стандарты должен начаться в январе 2013 г., а к 2019 г. банкам придется привести свои параметры по капиталу в полное соответствие с заданными нормативами. Многие эксперты полагают, что реализация положений «Базель-3» ограничит возможности функционирования немецких банков, в первую очередь сильно зависящих от государственных займов сберегательных касс и кооперативных банков, традиционно финансирующих многочисленные мелкие и средние предприятия, которые останутся в таком случае без средств. Это грозит сокращением объемов кредитования и подрывом стабильности экономики Европы, вступившей после 2009 г. в полосу подъема благодаря росту спроса на продукцию немецкого экспорта. Впрочем, если судить по высказываниям министра финансов ФРГ Вольфганга Шойбле, официальный Берлин не намерен препятствовать закреплению положений «Базель-3» в европейском законодательстве, но будет настаивать на продлении переходного периода [3].

В правящих кругах Евросоюза выражают уверенность, что намечаемые меры не нанесут ущерба конкурентоспособности европейской финансовой отрасли, тем более что реформы финансового рынка в последние годы активно осуществляют также США.

Финансовое управление на европейском уровне

Пока рано судить, возобладает ли на европейском уровне финансового регулирования негативная или позитивная интеграция, но до сих пор общая тенденция в Евросоюзе сводится к тому, что меры, способствующие обеспечению свободы рынка, имеют приоритет перед мерами по ее ограничению. Так, чтобы не отказываться радикально от национальных полномочий в сфере банковского надзора в пользу европейского центра, в ЕС в 1980-х — первой половине 2000-х годов активно использовали принцип взаимного признания (национальных норм регулирования), что позволяло финансовым институтам, в первую очередь банкам, учрежденным в одной стране ЕС, оказывать услуги на всем пространстве ЕВР, не получая всякий раз разрешения в каждой принимающей стране. За надзор над финансовыми институтами в основном отвечала страна происхождения, т.е. та, в которой кредитная организация была лицензирована. Кроме того, с 1 ноября 2007 г. вступила в силу директива MiFID («О рынках финансовых инструментов») [8, 07.06.2007, L145/p. 1—44], направленная на оформление единого европейского рынка ценных бумаг. Она действует во всех странах Евросоюза, а также в Норвегии, Исландии и Лихтенштейне (входящих в европейское экономическое пространство). Заметную роль в разработке данного базового акта сыграло Управление по финансовому регулированию Великобритании. Директива дает возможность зарегистрированным в одной стране финансовым компаниям осуществлять свою деятельность на Едином внутреннем рынке при соблюдении строгих правил прозрачности. Вместе с тем в сентябре 2009 г. появился регламент ЕС (мера прямого действия) по регулированию деятельности кредитно-рейтинговых агентств [8, 17.11.2009, L 302/1—31]. Он вводит обязательную систему их регистрации и строгий надзорный режим, а также требует, чтобы агентства раскрывали используемую ими методологию, потенциальные конфликты интересов и клиентскую базу [6]. Этот акт не вызвал особых противоречий в рядах европейских правительств, так как крупнейшие международные рейтинговые агентства имеют американское происхождение.

Большие споры среди политиков и экспертов в Евросоюзе спровоцировали новые правила ЕС по регулированию деятельности хедж-фондов. Франция и Германия проявили заинтересованность во введении для них регулирующих норм еще в 2007 г., подразумевая, что более пристальный контроль поможет ограничить риски в их деятельности, хотя именно с поиском путей минимизации рисков и было связано появление хедж-фондов как таковых. Директива об управляющих фондами альтернативных инвестиций (ФАИ), как звучит ее полное название («Directive AIFM») [8, 08.07.2011,

L174/1—73], распространяет новые нормы регулирования на все фонды, которые не подпали ранее под действие директивы 1985 г. об обязательствах, связанных с коллективными инвестициями в обращающиеся ценные бумаги [8, 31.12.1985, L375/3—18], с внесенными в нее впоследствии изменениями. Новая директива — первая попытка регулирования на уровне ЕС деятельности ФАИ как обособленной группы, призванная упростить и гармонизировать существующие правила. ФАИ создаются для инвестиций, которые недоступны для большинства частных вкладчиков. Как правило, инвесторы таких фондов — относительно небольшая группа лиц. К этому разряду финансовых институтов относятся собственно хедж-фонды, фонды прямых инвестиций, так называемые промышленные фонды и фонды сырьевых ресурсов. Среди их инвесторов высока доля пенсионных фондов.

Директива внушительным объемом в 210 страниц вступила в силу в конце июля 2011 г. У каждого государства-члена есть два года для перенесения ее в национальное законодательство. ФАИ будут отчитываться по вопросам управления рисками перед надзорными органами страны регистрации. Вводятся также особые правила для прямых инвестиций, в первую очередь в связи с операциями по поглощению компаний с рыночной стоимостью ниже формальной стоимости активов.

Одно из важных требований нового базового акта — создание системы «паспортов» (с 1 января 2015 г.), которая отменит прежнее обязательство для ФАИ регистрироваться для осуществления своей деятельности в каждом государстве ЕС. Директива предусматривает регистрацию лишь в одной стране, а контроль над постепенным переходом на новую систему возложен на Европейское ведомство по ценным бумагам и рынкам.

Заметим, что формальные требования к хедж-фондам и отношение властных органов к ним сначала на практике ужесточили в США, но европейская директива идет дальше в плане мер по коррекции рынка. В Соединенных Штатах больше внимания уделяют раскрытию информации, тогда как в Европе регламентации подлежат вопросы о достаточности капитала и соотношении собственных и заемных средств, а также о компенсации, которая причитается управляющим. Мониторинг на глобальном уровне системных рисков, связанных с хедж-фондами, поручен Совету по финансовой стабильности.

При всей враждебности риторики правительств Франции и Германии в отношении ФАИ, предназначенной для национального электората, нужно учитывать и тот факт, что Франция занимает второе место после Великобритании по концентрации хедж-фондов в Европе. Германский рынок был открыт для них правитель-

ством Г. Шрёдера в 2004 г. Тем не менее у Великобритании особая позиция в этом вопросе. Под британским влиянием наиболее жесткие положения соответствующего законопроекта были смягчены. В ходе межправительственных согласований Великобритании пришлось смириться с тем, что альтернативные инвестиции будут регулироваться на наднациональном уровне, тогда как Франции не удалось исключить из европейского рынка оффшорные фонды. Они тоже смогут получить европейский «паспорт».

Мировой финансовый кризис 2008—2009 гг. привел и к изменению принятой в ЕС организационной схемы финансового регулирования, в которой важная роль отведена новым регулирующим агентствам (ведомствам), что позволяет сочетать меры национального контроля с решением особых задач надзора на европейском уровне. Новая схема включает два компонента.

1. Европейский совет по оценке системных рисков — ЕССР (European Systemic Risk Board — ESRB), к которому подключен ЕЦБ. Совет призван осуществлять мониторинг и оценку финансовых рисков (макропруденциальный надзор³). Он обеспечивает «раннее оповещение» о нарастании системных (взаимосвязанных, комплексных, отраслевых и межотраслевых) рисков и при необходимости дает рекомендации правительствам о том, как с этими рисками справляться. Совет включает научный комитет, одного из членов которого делегируют в управляющее звено ЕССР (Steering committee).

2. Европейская система финансовых контролеров — ЕСФК (European System of Financial Supervisors — ESFS), созданная для наблюдения за отдельными финансовыми институтами (микропруденциальный надзор). Это сеть национальных инстанций по финансовому контролю, работающих в тандеме с европейскими надзорными ведомствами/агентствами (European Supervisory Authorities — ESAs). В нее входят Европейское банковское ведомство в Лондоне (European Banking Authority — ЕВА), Европейское ведомство по страхованию и трудовым пенсиям во Франкфурте-на-Майне (European Insurance and Occupational Pension Authority — ЕИОРА) и Европейское ведомство по ценным бумагам и рынкам в Париже (European Securities and Markets Authorities — ESMA). Система в целом призвана стоять на страже интересов потребителей финансовых услуг, т.е. допускается ограничение рыночной свободы на европейском уровне. В то же время ее работа основана на принципах партнерства, гибкости и субсидиарности. Иными словами, политическая ответственность сохраняется на нацио-

³ «Большая двадцатка» поручила МВФ и Совету по финансовой стабильности осуществлять такую же функцию на глобальном уровне.

нальном уровне в соответствии с либеральными предпочтениями в многоуровневом управлении.

Европейские ведомства, которые начали свою работу в 2011 г., получили следующие обязанности и полномочия:

- координировать работу национальных контролирующих инстанций;
- вмешиваться, если национальный орган неправильно применяет регламенты ЕС (которые в качестве актов прямого действия не требуют перенесения в национальное законодательство);
- разрешать споры национальных контролирующих инстанций в случае разногласий по вопросам, касающимся международных финансовых институтов;
- предпринимать шаги по гармонизации национальных правил регулирования и общих европейских инструкций;
- временно запрещать или ограничивать определенную финансовую активность на рынке, угрожающую его стабильности или ценности, если этого потребует чрезвычайная ситуация, о наступлении которой объявит Совет ЕС;
- осуществлять мониторинг рейтинговых агентств (Европейское ведомство по ценным бумагам и рынкам может поручать национальным инстанциям проведение необходимых расследований).

Европейское банковское ведомство руководит проведением стресс-тестов действующих в Европе банков (в этой работе задействованы ЕЦБ, ЕК и национальные органы финансового надзора). Помимо этого ЕБВ осуществляет проверку структуры банковских средств и оценивает степень ликвидности банковских активов. В будущем Совет ЕС и Европарламент, действуя на основании предложения со стороны ЕК, т.е. в рамках обычной законодательной процедуры, будут наделять новые европейские финансовые ведомства (агентства) дополнительными полномочиями по прямому финансовому надзору, если для этого возникнут убедительные основания.

Произведенную реформу финансового управления в ЕС не следует трактовать как радикальную передачу властных полномочий от государств-членов к институтам Евросоюза и решительный отказ от спонтанного экономического порядка. Данные изменения не свидетельствуют непосредственно о централизации власти в ЕС (на европейском уровне она рассредоточена между несколькими институтами и органами). Однако в рамках логики устройства политической системы Евросоюза предпринимаются попытки перехода от децентрализации (исполнение наднациональных решений осуществляют национальные администрации) к делегированию исполнительных полномочий (их проводят в жизнь многочисленные европейские и национальные ведомства и административные

органы, а не ЕК в роли европейского экономического правительства). Налицо тенденция некоторого снижения уровня демократичности в европейском управлении.

Впрочем, финансовые ведомства европейского уровня смогут принимать обязывающие решения только в строго оговоренных, исключительных обстоятельствах (например, в случае явного нарушения каким-либо государством-членом законодательства ЕС). Даже при чрезвычайной ситуации они не смогут нарушить административной автономии страны в фискальных вопросах, скажем, настойчиво порекомендовать спасение от банкротства какого-то конкретного банка. Надзирать за финансовыми институтами на своей территории по-прежнему будут национальные власти. Главными задачами европейских ведомств станут выработка общих правил, посредничество между национальными властями в случае конфликта, урегулирование споров и координация управления финансовыми рисками.

Новые ведомства ограничены в действиях по обеспечению эффективного функционирования внутреннего рынка объемом и характером предоставленных ЕК в данном случае договорных полномочий. Ведомства могут принимать правила регулирования и технические стандарты имплементации (формально их принимает Еврокомиссия) в той мере, в какой они составляют часть полномочий, на основании статей 290 и 291 ДФЕС делегированных самой ЕК законодательством (ЕП и Советом ЕС). На практике, как легко предсказать, ЕК, скорее всего, станет в будущем в основном «штамповать» предложения вновь созданных ведомств при ограниченном контроле над принимаемыми ими незаконодательными (non-legislative) решениями со стороны Европейского парламента. Ведомства вправе также выступать с руководствами и рекомендациями, не имеющими обязательной силы.

Надзорные полномочия европейских финансовых ведомств, в свою очередь, можно разделить на прямые и косвенные. Косвенным образом их влияние будет сказываться в том, что они станут посредничать между национальными надзорными инстанциями. Это посредничество очень важно, так как позволяет сравнивать эффективность и методы работы органов финансового надзора государств-членов, создавая почву для выработки в перспективе общей европейской культуры финансового надзора.

Прямые надзорные функции самих европейских ведомств действуют, как уже было сказано, при принятии решений в конкретных экстренных случаях. Наибольшая власть подобного рода на данный момент предоставлена Европейскому ведомству по ценным бумагам и рынкам (поскольку оно выдает лицензии действующим на европейском рынке кредитно-рейтинговым агентствам).

Предпринятые в 2000-е годы в Евросоюзе шаги по реформированию системы финансового регулирования заслуживают внимания и со временем могут вырасти во что-то более амбициозное (чему однозначно поспособствовало бы повторение крупномасштабных финансовых потрясений). Усиление надзора над трансграничной финансовой деятельностью, меры по регулированию ФАИ и рейтинговых агентств говорят о возросшем влиянии тех политических сил, которые в противовес либералам выступают за усиление позитивной интеграции. Вместе с тем значение наметившегося тренда не следует преувеличивать, так как пока речь идет о более или менее второстепенных вопросах, тогда как в основном существенного укрепления финансового регулирования и надзора над банками, будь то на наднациональном или национальном уровне, в ЕС не происходит. Европейская комиссия, движимая собственным институциональным интересом, которому отвечает распространение ее мандата на отрасли хозяйствования в ЕС, ранее не входившие в сферу ее полномочий, выступает как один из ключевых игроков в европейской финансовой интеграции. Однако правительства стран-участниц, главы которых объединены в высшей политической инстанции ЕС — Европейском совете, не демонстрируют стремления к регуляторным изменениям, способным привести к серьезному ограничению деятельности финансовых институтов в Европе.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. *Виньялс Х.* Исследования финансовой стабильности Америки [Электронный ресурс] // Project Syndicate: A World of Ideas [Интернет-портал]. 08.12.2010 г. URL: <http://www.project-syndicate.org/commentary/vinals1/Russian> (дата обращения: 23.09.2011).
2. *Поланьи К.* Великая трансформация: политические и экономические истоки нашего времени. СПб.: Алетейя, 2002.
3. *Томас А.* Министр финансов Германии: Новые правила Базель III не причинят вреда экономике [Электронный ресурс] // Blogberg: Портал биржевого спекулянта [Интернет-портал]. 13.09.2010 г. URL: <http://blogberg.ru/blog/news/19395.html> (дата обращения: 23.09.2011).
4. Франция и Германия выступают за создание экономического правительства зоны евро [Электронный ресурс] // ИТАР-ТАСС [Официальный сайт]. 16.08.2011 г. URL: http://www.itar-tass.com/c1/205312_print.html (дата обращения: 23.09.2011).
5. *Хайек Ф.* Индивидуализм и экономический порядок. М.: Социум, 2011.
6. *Яковлева Л.И.* Правовое регулирование деятельности кредитных рейтинговых агентств в ЕС [Электронный ресурс] // Российское право в Интернете [Официальный сайт]. 2011. № 2. URL: http://www.rpi.msal.ru/prints/201102_yakovleva.html (дата обращения: 23.09.2011).

7. *Bercow J.* Subsidiarity and the Illusion of Democratic Control. EU Constitution Briefing Paper #3 [Electronic resource] // The Bruges Group [Official website]. November 6, 2003. URL: <http://www.brugesgroup.com/mediacentre/releases.live?article=193> (accessed: 05.08.2011).

8. EUR-Lex — Official Journal of the European Union [Electronic resource] // European Union [Official website]. URL: <http://eur-lex.europa.eu/JOIndex.do?ihmlang=en> (accessed: 05.08.2011).

9. Financial Stability Board Mandate [Electronic resource] // Financial Stability Board [Official website]. URL: <http://www.financialstabilityboard.org/about/mandate.htm> (accessed: 05.08.2011).

10. Framework for Advancing Transatlantic Economic Integration between the European Union and the United States of America. Washington, April 30, 2007 [Electronic resource] // European Union [Official website]. URL: http://eeas.europa.eu/us/docs/framework_trans_economic_integration07_en.pdf (accessed: 05.08.2011).

11. *Harmes A.* Neoliberalism and Multilevel Governance // Review of International Political Economy. 2006. Vol. 13. № 5. P. 725—749.

12. *Hooghe L., Marks G.* Unraveling the Central State, but How? Types of Multi-Level Governance // American Political Science Review. 2003. Vol. 97. № 2. P. 233—243.

13. *Luhmann N.* Legitimation durch Verfahren. Frankfurt/Main: Suhrkamp, 2001.

14. Multi-Level Governance / Ed. by I. Bache, M. Flanders. Oxford: Oxford University Press, 2004.

15. *Münch R.* European Governmentality. The Liberal Drift of Multi-Level Governance. L.: Routledge, 2010.

16. Policy-Making in the European Union / Ed. by H. Wallace, W. Wallace, M. Pollack. Oxford: Oxford University Press, 2005.

17. *Schmitter P.* Neofunctionalism // European Integration Theory. Oxford: Oxford University Press, 2004. P. 45—74.

18. *Spendzharova A.B.* Multi-Level Governance of Banking Regulation in the EU: Evidence from Developing Bank Supervision in Bulgaria and Hungary // Journal of European Integration. May 2010. Vol. 32. № 3. P. 249—268.

19. *Verhofstadt G.* The United States of Europe (the Federal Trust). L.: Federal Trust for Education & Research, 2006.