**Введение**

Мировой финансовый кризис 2008 года не обошел и страны Евросоюза, приняв форму бюджетного кризиса. Кризис выявил недостатки механизма бюджетного регулирования в ЕС и подтолкнул к созданию новых наднациональных органов и нормативных документов, устанавливающих более жесткие правила в отношении нарушителей правовых норм Европейского Союза.

Меры, предпринятые в отношении стран-членов с чрезмерным государственным долгом и дефицитом бюджета таких, как Греция, Испания, не дали должного результата и носили лишь временный характер. Потребовались кардинальные изменения, которые и будут проанализированы в данной работе.

Рост безработицы, высокая волатильность европейской валюты, чрезмерная долговая нагрузка домохозяйств и большинства правительств европейских стран – это все последствия кризиса и нескоординированной политики стран-членов.

Все более очевидной становится потребность в реформировании экономическо-валютного союза, в том числе и путем усиления интеграции в бюджетной сфере и укрепления институциональных структур, гарантирующих финансовую устойчивость в еврозоне.

Значимость данной работы обусловлена местом Евросоюза во внешнеторговом обороте РФ (около 50%), долей европейской валюты в общем объеме золотовалютных резервов (около 40%), наращиванием сотрудничества в других областях, включая инвестиции. Кроме того, на стадии обсуждения находится проект создания общего экономического пространства России и Европейского союза.

В данной работе были проанализированы предпосылки и причины, которые привели к экономическому спаду в ЕС, рассмотрены меры, предпринятые для преодоления последствий кризисной ситуации. Особое внимание уделено налогово-бюджетной политике и конкретным действиям регулирующих органов и правительств стран-членов ЕС.

Несмотря на то, что проблемы европейских стран анализируются многими специалистами и экспертами, Европа все еще не может выйти из кризиса. Это придает дополнительный интерес работе.

Таким образом, цель нашей работы – проследить поэтапное развитие кризиса параллельно с антикризисными мероприятия ЕС и проанализировать их эффективность и действенность. С учетом выбранной цели, нами были поставлены следующие задачи:

1. Изучение внешних и внутренних причин возникновения бюджетного кризиса в Европе;

2. Разбор реформ в области финансового регулирования в Евросоюзе;

3. Рассмотрение законодательной базы в сфере бюджетного регулирования.

4. Анализ деятельности наднациональных органов ЕС как в предкризисный, так и кризисный периоды

Исходя из вышеизложенных задач, структура работы представляется следующим образом. Первая глава посвящена внутренним и внешним факторам, которые привели к кризису бюджета ЕС. Важное место в анализе занимают этапы развития кризиса, изучение которых позволяет выявить ошибки, допущенные при разработке антикризисных программ, а также недостатки существовавшей системы контроля и надзора в финансовой и бюджетной сферах. Во второй главе идет описание функционирующих комитетов ЕС, созданных специально для регулирования процессов в банковской сфере, на рынке ценных бумаг, а также в области страховых услуг и пенсионного обеспечения. Далее на основе этой информации будет проведено исследование современного процесса развития органов регулирования и механизмов стабилизации макроэкономической устойчивости в странах Европы.

В ходе работы, нами использовался опыт ведущих российских и зарубежных экономистов, раскрывающий предпосылки и закономерности развития бюджетных кризисов в странах Европы в условиях глобализации мировой экономики.

Информационной базой для нашего исследования послужили нормативные акты, рабочие материалы Европейской комиссии, научные статьи ведущих отечественных и зарубежных специалистов по исследуемой теме, периодические издания России, Великобритании, Испании, ресурсы сети Интернет.

**I. Мировой финансово-экономический кризис и долговой кризис Европы**

**1.1 Предпосылки финансового кризиса в мире**

О возможности наступления подобного рода кризиса, ставшего одним из самых серьезных со времен «Великой депрессии» рассуждали давно. Опасения экономистов вызывали как объем непогашенных кредитов в США (порядка 10 трлн. $), обслуживающихся путем ФРС США, доведшей кредитную эмиссию до уровня двух миллиардов долларов ежедневно, так и дешевые кредитные ресурсы Японии, перекачивавшиеся на европейский рынок.

Спусковым механизмом мирового финансового кризиса стал обвал рынка ипотечного кредитования в США еще в 2006 году. Огромное количество компаний стало заявлять об убытках, а часть компаний и вовсе констатировала банкротство.

Уже в 2007 году кризис ипотечного кредитования США стал затрагивать Европу. Центральные Банки сильнейших мировых держав (США, Канады, Японии, Австралии и Европейского Союза) активно старались минимизировать возникший дефицит ликвидности путем массированных интервенций средств, однако данных мер оказалось недостаточно для того, чтобы в полной мере остудить финансовые рынки и снизить цену денег. В сентябре того же года Федеральная резервная система США снизила ставку рефинансирования на 0,5 % тем самым опустив ее с 5,25% до 4,75%. Помощь в размере 20 млрд. евро была оказана и одному из крупнейших ипотечных банков Великобритании «Nothern Rock». К сожалению, данные меры лишь усугубили ситуацию. Сразу после финансовых вливаний, вкладчики банков вывели за сутки более 4 млрд. долларов.

К началу четвертого квартала 2007 года о многомиллиардных убытках стали заявлять инвестиционные банки как США, так и Европы. В зоне риска также оказались хеджевые и инвестиционный фонды.

В январе 2008 года банковский кризис в Европе набрал обороты. Только за первые две недели года биржевой индекс Европы снизился на 10 %. Многие банки сократили выдачу кредитов, а некоторые и вовсе ушли с рынка ипотечного кредитования.

Механизм взаимозависимости банковских систем всех стран оказался мощнейшим. «Заражение» проходило не только в банковском секторе, но и парализовало финансовые системы стран в целом, что позволило назвать этот кризис «Мировым».

Таким образом, Мировой финансовый кризис не обошел и страны Европейского союза. Пошатнув устойчивость сначала банковской, а затем и всей финансовой системы ЕС, кризис оказал существенное влияние непосредственно на реальный сектор экономики, поставив перед правительствами государств и руководства ЕС задачу по разработке и реализации оперативных антикризисных мер.

**1.2 Антикризисная политика ЕС**

Оказавшись в условиях сильнейшего кризиса, руководством ЕС стал разрабатываться ряд мер, необходимых для стабилизации ситуации. Был создан Европейский план оздоровления экономики (EERP), к реализации которого приступили уже осенью 2008 года. Европейской комиссией было предложено бюджетное стимулирование в объеме 200 млрд. евро, что составляет 1,5% от ВВП ЕС . Кроме стабилизационных мер в отношении банковского сектора и его реформирования, в план была включена программа по реабилитации доверия и стимулирования покупательского спроса путем непосредственных «инъекций» для исправления ситуации на рынке труда. В сумме с эффектом от автоматических стабилизаторов, совокупный дискреционный пакет антикризисных мер составил около 5% ВВП ЕС.

Основной задачей плана стало восстановление доверия общества к финансовой системе, в связи с чем ЕС активно проводило меры по нормализации рынка труда и стимулированию спроса. Ожидалось, что эффект от встроенных стабилизаторов составит 2,7%, национальных антикризисных планов 1,8% их ВВП, а от внебиржевых мер 0,5%

Еще одной важной задачей стало установление стабильности в банковском секторе, который можно назвать своего рода «локомотивом» всей экономики ЕС, и в особенности Еврозоны. Потребовалось устранение первопричины – нехватки ликвидности на финансовом рынке. Была разработана программа по насыщению банковской системы и ее рекапитализации. Основным ее реализатором стал Европейский центральны банк (ЕЦБ). Для обеспечения непрерывного доступа к ликвидности платежеспособных банков было решено использовать операции на открытом рынке. Так же проблема насыщения рынка ликвидностью стала решаться посредством предоставления стандартных недельных тендеров. Ряд мер, предпринятых в рамках денежно-кредитной политики, оказался принципиально новым. Так было введено предоставление суточных кредитов и проведение кредитных тендеров по фиксированной ставке с полным обеспечение поданных заявок.

Помимо описанных выше мер, значительную помощь банкам оказало и снижение ставки рефинасирования, которое было проведено ЕЦБ в кротчайшие сроки. За 9 месяцев (с июля 2008 года по апрель 2009 года) ставка была снижена с рекордных 4,25% до 1,25%.

Уже к середине 2009 года были отмечены первые признаки положительного эффекта производимых мер. В своих рекомендациях правительствам стран, ЕК говорила об опасности последствий кризиса и что в случае, если государства будут не в состоянии сбалансировать свой бюджет в ближайшее время, в будущем им придется столкнуться с постоянным сокращением объема ВВП, так как инвестиции в НИР становятся первой статьей расходов, сокращаемых компаниями в кризисный период, а это может стать причиной снижения степени инновационности экономик и в конечном итоге привести к полнейшему краху в построении «экономики знаний».

Исходя из представленных ниже данных (Таблица 1) можно заметить, что распределение средств по решению проблем в ключевых сферах было примерно равным.

1

Таблица 1

|  |  |
| --- | --- |
| План подъема европейской экономики по основным направлениям поддержки (%) | |
| Промышленность | 29 |
| Рынок труда | 22 |
| Инвестиционная активность | 26 |
| Стимулирование покупательной способности населения | 22 |

Составлено по: Buti M. EMU in times of economic and financial crisis. ECFIN, European Commission. Brussels, July. 2009. Р. 38.

Если же проанализировать EERP по видам мер, чуть более 2/3 их отводится на новые действия. Проанализировать же влияние антикризисных мер на экономики стран представляется достаточно сложным, так как в разных странах реализация разработанных программ приводила к разного уровня результатам, однако по подсчетам экспертов усредненный показатель составил около 1% ВВП в 2009 и от 0,3% до 0,6% в 2010 году.

Безусловно, такая оперативная реакция ЕС не могла не привести к положительным результатам, однако, имелись и негативные последствия, которые не заставили себя долго ждать.

Выделив колоссальные средства в помощь странам –членам ЕС, а в особенности странам Евразоны, разработав для них колоссальные бюджетно-налоговые меры по ликвидации последствий кризиса и его дальнейшего распространения, ЕС невольно ввел страны в еще большую задолженность. Часть мер по антикризисной политике казалась реализованной, однако проблема дефицита бюджета только увеличилась. Правительства многих европейских стран признали невозможность самостоятельного преодоления бюджетных проблем. Это и стало первым сигналом о надвигающейся второй волне кризиса, но теперь уже Европейского долгового.

Данный кризис четко продемонстрировал не только Европейскому Союзу, но и всему миру в целом, необходимость в координации всех антикризисных действий.

**1.3 Анализ причин возникновения долгового кризиса Европы**

Источником долгового кризиса принято считать кризис рынка государственных облигаций в Греции осенью 2009 года. Некоторые страны-члены еврозоны (в основном периферийные страны) были практически не в состоянии рефинансировать государственный долг без финансовой помощи извне. Низкая скорость принятия решений и внутренние противоречия стран ЭВС по вопросу оказания помощи Греции и другим странам еврозоны привели к понижению рейтингов и распродаже активов со стороны инвесторов, что, в итоге, закрыло для Греции возможность доступа на международные рынки капитала. Помощь стран ЕС и МВФ плюс меры ужесточения бюджетной политики не помогли в решении проблем Греции, лишь отложив на время необходимость реструктуризации ее долга. Меры ЕЦБ весьма ограниченно воздействовали на рынок и не смогли предотвратить падения курса евро к доллару США, а также «заражения» некоторых стран зоны евро.

Наиболее эффективной и одновременно весьма спорной мерой по борьбе с кризисом явились рекордные операции ЕЦБ по долгосрочному рефинансированию. С одной стороны, дешевая ликвидность на достаточно длительный срок заметно поддержала банковскую систему, с другой, – поспособствовала ухудшению качества баланса ЕЦБ и привела к росту госдолга стран.

В конце 2009 года произошел рост объемов задолженности государственного и частного сектора экономики по всему миру и в этот же период понизились кредитные рейтинги ряда стран ЕС. Как следствие стали сокращаться финансовые потоки в страны ЕС, так как инвесторы начали опасаться развития долгового кризиса.

Чтобы понимать масштабы европейского долгового кризиса, приведем несколько цифр. Из четырех стран (Испании, Греции, Ирландии и Португалии), получавших в 2012 году финансовую помощь от европейских кредиторов, которые были обязаны взамен сократить бюджетные расходы, только Греция продемонстрировала снижение госдолга с 170% ВВП в 2011 году до 157% в 2012. Однако по данному показателю страна все равно остается на первом месте. В Ирландии, Испании и Португалии же госдолг только вырос. Все эти страны установили для себя очередные рекордно плохие показатели за всю историю еврозоны. Государственный долг Португалии за год увеличился со 108% до 124%. Долги Рима выросли со 121% до 127%.

Государственный долг 17 стран еврозоны в 2012 году в общей сложности составил 90,6% ВВП. Это рекордная цифра за всю историю наблюдений. Госдолг всех 27 государств ЕС вырос с 82,5% ВВП до 85,3%. Экономика еврозоны переживает спад уже пятый квартал подряд. Жесткая налогово-бюджетная политика привела к значительному сокращению расходов домохозяйств и предприятий, безработица выросла до рекордных 12%.

Приведенные выше данные показывают, что ситуация носит не случайный, а системный характер, и что решить эту проблему можно только с помощью кардинальных мер, направленных на устранение неточностей в самом механизме надзора. Для этого были предприняты следующие меры:

• Реформирование и сокращение расходных частей бюджета

• Развитие политической интеграции за счет национального суверенитета

• Разработка программ для поддержания экономического роста при условии постепенного снижения бюджетного дефицита и госдолга

• Повышение уровня занятости населения

**1.4 Причины кризиса**

Но прежде, чем подробно анализировать методы восстановления макроэкономической стабильности, стоит разобраться в причинах данного кризиса. Можно выделить несколько основных причин развития бюджетного кризиса в странах-членах ЕС. В некоторых странах кризис был спровоцирован оказанием срочной помощи компаниям банковского сектора, которые находились на грани банкротства из-за роста рыночных пузырей. Другая причина – это попытки правительства простимулировать экономику после того, как эти пузыри лопнули. В Греции, к примеру, рост величины госдолга произошел из-за расточительно высокого уровня заработной платы госслужащих и существенных размеров пенсионных выплат.

Рост бюджетного дефицита и госдолга отдельных стран стал одной из причин долгового кризиса ЕС в целом, но не единственной. Развитию кризиса способствовали и другие проблемы:

• Высокая стоимость суверенных заимствований

• Слабое трансграничное (наднациональное) регулирование, особенно в области надзора над хедж-фондами и оффшорными транзакциями

• Рост внешних структурных дефицитов, что выражается в снижении экспорта и в дисбалансе национальных платежных балансов

• Понижение суверенных рейтингов, недоверие на рынках

• Отсутствие единого направления в политике зоны евро и ЕС

• Структура еврозоны (валютный, а не бюджетно-налоговый союз), невозможность руководства европейских стран эффективно реагировать на развитие кризис, нет единой законодательной базы

• Высокая долговая нагрузка частного сектора из-за пузыря рынка недвижимости

• Рецессия, увеличение разницы в уровнях конкурентоспособности между странами

Важно отметить, что по причине того, что значительная доля государственных облигаций стран находится в собственности европейских банков, возникают сомнения в платёжеспособности отдельных стран, что приводит к сомнениям в платёжеспособности их банковского сектора и наоборот.

Теперь более детально рассмотрим и проанализируем причины долгового кризиса ЕС. Что касается резкого роста госдолга Греции (и как следствие ряда других финансово неустойчивых стран), то здесь следует упомянуть один очень важный факт. В 1992 г. представителями стран-членов Европейского союза был подписан Маастрихтский договор, в котором прописывались ограничения на уровень бюджетного дефицита (не более 3% ВВП) и величину государственного долга (менее 60% ВВП). Однако некоторым странам, включая Грецию и Италию, удавалось обойти эти правила и скрывать реальный уровень дефицита и задолженности при помощи целого ряда сложных сделок по валютным и кредитным производным ценным бумагам. Схемы разрабатывались ведущими инвестбанками США, которые получали существенную компенсацию за свою работу и несли при этом незначительный кредитный риск благодаря существующему статусу особой правовой защиты для контрагентов по заключению сделок по производным ценным бумагам. Как видно из этого примера, критерии Маастрихтского договора оказались не совсем состоятельными.

Противоречивость структуры еврозоны – еще одна серьезная проблема. Она является исключительно валютным (то есть в странах обращается единая валюта), а никак не налогово-бюджетным союзом (то есть страны имеют независимые системы налогообложения, пенсионные фонды и бюджеты). В рамках еврозоны странам предлагается следовать общему вектору финансовой политики, но при этом нет единого наднационального органа, который контролировал бы этот процесс. Таким образом, страны-члены еврозоны объединены единой кредитно-денежной политикой, но сохраняют при этом независимость в области разработки налогово-бюджетной политики. Поэтому, хотя и подписан ряд соглашений по кредитно-денежной политике и имеется единый орган её осуществления (ЕЦБ), страны еврозоны могут оказаться просто не в состоянии ей следовать. Сложность контролирования и регулирования деятельности национальных финансовых институтов привела к тому, что периферийные страны еврозоны, такие как Греция, за счёт собственной налогово-бюджетной политики начали получать определённые бесплатные выгоды. Кроме того, структура еврозоны препятствует оперативному принятию решений: для принятия какой-либо меры необходимо единовременное одобрение 17 стран еврозоны. На практике это крайне сложная задача, и потому подобная система принятия решений делает вопрос предотвращения развития экономической цепной реакции практически невозможным.

Особого внимания заслуживает регулирование страховых и кредитных организаций. Современный этап международной интеграции рынков страхования характеризуется значительным увеличением объема трансграничных страховых операций, позиционированием транснациональных страховых компаний (ТНСК) как важных институциональных инвесторов, созданием транснациональных банковских групп и финансовых конгломератов с участием ТНСК в результате роста сделок по слиянию и поглощению между финансовыми институтами.

В еврозоне не существует «банковского союза», то есть нет единого подхода к решению вопросов страхования банковских вкладов, принципов банковского контроля или общей методики, как проводить рекапитализацию или ликвидацию кредитных организаций, находящихся в финансовом затруднении. За счет страхования банковских вкладов можно избежать ситуации, когда вкладчики под воздействием паники начинают массово изымать банковские вклады. Рекапитализация — это процесс предоставления денежных средств банкам для осуществления выплат по обязательствам и для целей дальнейшего кредитования; в США рекапитализация банков осуществлялась в 2008 г. в рамках программы выкупа проблемных активов.

В усложнившейся экономической среде и с учетом количественного роста разнообразных рисков в финансовой сфере оценка финансового состояния страховых и кредитных организаций должна основываться на применении оперативного и объективного анализа деятельности страховщиков и кредиторов.

Из вышесказанного становится очевидным необходимость единой транснациональной системы надзора с общей законодательной базой, но, как и любая интеграция, подобная гармонизация несет в себе ряд опасностей.

Во-первых, проблема любого интеграционного процесса – это либо частичный либо полный отказ от собственной национальной экономической политики (конвергенция). Прежде всего, это касается новых стандартов, норм и правил, которые не соответствуют представлениям о национальных ценностях. Наиболее яркие примеры таких ценностей – это нормы по защите окружающей среды, темпы инфляции или нормативы производственной безопасности.

Во-вторых, серьезные различия налоговых систем государств-членов не позволяют полностью их унифицировать, поэтому с целью создания единого рынка достаточно гармонизировать налоговое законодательство государств-членов так, чтобы различия не препятствовали достижению конечной цели ЕС.

В-третьих, неравномерный уровень экономического развития стран-членов ЕС может отрицательно сказаться на благосостоянии экономически более развитых стран.

Тем не менее, несмотря на все издержки, экономические преимущества интеграции ЕС все же перевешивают:

• это стимулирует экономический рост, решая вопрос наиболее эффективного распределения капитала и развития финансовой системы в целом

• это также позволяет диверсифицировать риски путем распределения отдельных специфических рисков между странами.

Таким образом, в ответ на сложившуюся ситуацию, ЕС предпринял ряд мер по выходу из кризиса. 9 мая 2010 года министры финансов стран-лидеров Европы отреагировали на изменение инвестиционного климата путем создания Европейского фонда финансовой стабильности (ЕФФС) размером в 75 млрд евро для поддержания финансовой стабильности в Европе путем принятия ряда антикризисных мер. В октябре 2011 года и феврале 2012 года лидерами стран еврозоны были согласованы меры по предотвращению экономического краха, в частности было подписано соглашение о списании банками 53,5% долговых обязательств правительства Греции, принадлежащих частным сектору, одновременно объём средств Европейского фонда финансовой стабильности был увеличен до 1 трлн евро, а также уровень капитализации европейских банков вырос до 9 %. Также в целях повышения кредита доверия со стороны инвесторов представители стран-лидеров ЕС заключили пакт о бюджетно-налоговой стабильности (European Fiscal Compact), по которому правительство каждой страны принимает на себя обязательства по внесению в конституцию поправок об обязательности сбалансированного бюджета.

В этой части дипломной работы были рассмотрены причины бюджетного дефицита и долгового кризиса ЕС, а также факторы, усугубляющие экономическую ситуацию в странах-членах ЕС и еврозоны. Также были представлены оперативные меры по выходу из кризиса, предпринятые странами-лидерами ЕС. Далее будет проанализирована существующая система финансового контроля с ее достоинствами и недостатками, что станет основой для анализа создаваемой в ЕС системы макропруденциального надзора и других мер по усилению финансового и бюджетного контроля.

**II. Макроэкономическая устойчивость и политика Евросоюза в предкризисный период**

В предыдущей главе была дана характеристика сложившемуся кризису в ЕС, разобраны причины бюджетного дефицита стран-членов ЕС и Евросоюза в целом, а также доказана важность реформ в сфере организации деятельности финансовых регуляторов, так как прежние механизмы показали свою несостоятельность и неэффективность.

Обратимся сначала к анализу системы контроля финансового сектора ЕС, которая существовала до наступления кризиса 2008 года, чтобы выявить основные недостатки, требующие пересмотра.

**2.1 Пакт стабильности и роста**

В 1997 году, в Амстердаме был подписан Пакт стабильности и роста[[1]](#footnote-1). Данное соглашение между государствами ЕС было предназначено для урегулирования экономической бюджетной политик. Формально, данный Пакт включает в себя резолюцию Европейского Совета, принятой в 17 июня 1997 года в Амстердаме и 2 распоряжений Совета отданных месяцем позже 7 июля 1997 года, в которых подробно излагались все условия проведения бюджетной политики стран-членов и санкции, применяемые к странам–нарушителям. Официальной целью пакта стала защита финансовой стабильности стран Евросоюза путем координации экономической и бюджетной политик, осуществляемых странами –членами, а также во избегании значительного увеличения дефицита бюджета в связи с созданием ЭВС и переходом стран на Евро. Сам договор ЭВС не включал в себя никаких законодательных документов, регламентирующих условия вступления стран в него. С этой точки зрения Пакт стабильности и роста можно считать неким продолжением ЭВС.

Пакт стабильности и роста регламентировал допустимую норму дефицита бюджета не более 3% и госдолга не более 60%. Однако после вступления его в силу уже в начале 2000х годов ряд стран выразил недовольство по поводу строгости мер, прописанных в документе, ссылаясь на невозможность их соблюдения в условиях рецессии. В 2002 году в ряде стран наблюдался чрезмерный дефицит бюджета и Еврокомиссией было постановлено принять меры для его сокращения в течение года, но страны столкнулись с препятствиями на пути реализации выдвинутых требований.

Франция и Германия, которые также не смогли реализовать поставленных целей к концу 2003 года и которые в большей степени пострадали от рецессии инициировали дебаты в отношении основных положений Пакта. Таким образом в 2005 году были пересмотрены условия наложения санкций в случае невыполнения обязательств. Новая редакция Пакта значительно расширила рамки, включив в себя ряд обязательств, при условии которых странам было разрешено наличии избыточного дефицита.

Послабления коснулись и сроков реализации проектов (срок был увеличен с 4 до 6 месяцев) и сокращения дефицита бюджета (в течение 2 лет вместо 1 года).

Однако помимо послаблений были введены и новые уточнения. Так до 2005 года могла использоваться достаточно вольная трактовка понятия «существенный фактор», в то время как в новой версии был приведен их перечень.

Таким образом, в результате внесенных изменений требования к проводимой бюджетной политике были значительно смягчены (Приложение 1).

**2.2 Процесс Ламфалусси и Белая книга**

Несмотря на все выдающиеся успехи ЕС в области интеграции, можно выделить и ряд явных упущений, которые главным образом касаются несовершенства действующего правового механизма и проблем регулирования финансового сектора.

Учредительные договоры ЕС не содержат специального раздела, посвященного регули­рованию рынка финансовых услуг. Европейское финансовое право до сих пор развивается в основном за счет активного законотворчества институтов, которые с каждым годом прини­мают все большее количество директив и ре­гламентов, регулирующих те или иные сегмен­ты финансового рынка. Но ЕС заинтересован в интеграционном регулировании данной сферы, поэтому о переходе к качественно новому этапу развития финансового законодательства гово­рит принятие "Плана действий в сфере финан­совых услуг" (ПДСФУ) в мае 1999 г. Основная цель ПДСФУ состояла в том, чтобы обеспечить европейские финансовые рынки детально раз­работанной и совершенной правовой базой. Для этого был предусмотрен целый комплекс мер, в том числе принятие нескольких десятков нормативных актов в трех основных областях: в области рынка ценных бумаг, в банковской сфере и в области страхования.

Реализация ПДСФУ была рассчитана на пять лет, и уже в 2005 г. был принят новый документ – "Белая книга ЕС по политике финансовых услуг в период 2005–2010 гг". Основная цель Белой книги состоя­ла в развитии достигнутых ранее успехов, так как результаты исполнения ПДСФУ и его потенциал были настолько велики, что ЕС отказался в тот мо­мент от масштабных законодательных инициатив. Характеризуя итоги ПДСФУ и комментируя задачи финансовой интеграции на период 2005–2010 гг.,

Ч. Маккриви, бывший Европейский комиссар по Общему рынку и услугам, сказал: «Европейская финансовая интеграция реально прогрессировала в течение последних пяти лет. Задача теперь состоит в том, чтобы закрепить достигнутые результаты и вместе работать по улучшению законодательст­ва… Новые инициативы предусмотрены только в нескольких конкретных областях»[[2]](#footnote-2).

В период кризиса 2008 г. позиция ЕС ста­ла постепенно меняться, но время вновь было упущено, а финансовые рынки, как известно, не любят медлительности. Данная логика действий ЕС – действия предпринимаются и даже в верном направлении, но их либо недостаточно, либо они приняты с опозданием – прослеживается и в обла­сти организации деятельности финансовых регу­ляторов.

Рассмотрим этот вопрос более детально. Для создания конкурентоспособной экономики в зоне ЕС необходимо перейти к эффективному организационно-правовому механизму регулиро­вания трех основных областей Европейского фи­нансового пространства – инвестиционные услуги на рынке ценных бумаг, банковская и страховая деятельность. Эти области подвержены схожим системным рискам, что предполагает необходи­мость организации на общеевропейском уровне эффективного контрольного механизма, а быстрая эволюция указанных сфер финансовой деятель­ности требует столь же своевременной реакции со стороны европейского законодателя. В связи с этим институты ЕС и начали процесс Ламфалусси[[3]](#footnote-3), выражающийся в создании новой организацион­но-правовой структуры в сфере регулирования финансовых услуг.

Данный процесс, получивший имя одного из своих разработчиков, ознаменовал переход к но­вой процедуре принятия решений и способствовал установлению более эффективной системы контр­оля за их исполнением. В организационном плане предложенные реформы сопровождались создани­ем новых комитетов, основной функцией которых стала техническая и консультативная поддержка Европейской комиссии. Сначала были созданы Ев­ропейский комитет по ценным бумагам (ЕКЦБ)[[4]](#footnote-4) и Комитет европейских регуляторов ценных бумаг (КРЦБ)[[5]](#footnote-5). С момента создания в 2001 году эти коми­теты участвуют в выработке и применении норм европейского финансового права, закрепленных директивами и регламентами. Одна из централь­ных ролей в схеме, предложенной Комитетом Ламфалусси, отводилась КРЦБ как посредника в отношениях между Европейской комиссией и на­циональными регулятивно-надзорными органами. Это можно считать механизмом постоянного и те­сного сотрудничества национальных регуляторов, позволяющих достичь единообразного понимания многих сложных вопросов в финансово-правовой сфере. Данный диалог позволил КРЦБ контроли­ровать правильное и единообразное применение коммунитарных норм на национальном уровне. Незаменима роль КРЦБ и при подготовке новых нормативно-правовых актов, так как они прини­маются в соответствии с заключениями данного комитета.

С момента возникновения и вплоть до кризиса 2008 г. процесс Ламфалусси доказал свою эффек­тивность и целесообразность. Эту точку зрения разделяют государства – члены ЕС, европейские институты[[6]](#footnote-6)

и национальные регуляторы[[7]](#footnote-7). Проце­дура принятия решений стала более эффективной и быстрой. В среднем потребовалось около 20 ме­сяцев, чтобы принять первые четыре директивы согласно новым правилам процесса Ламфалусси (для сравнения: процесс принятия директивы об инвестиционных услугах растянулся на 4 года – 1989–1993 гг.).

Более того, преимущества нового подхода были настолько очевидны, что спустя несколько лет было решено заимствовать удачный механизм и применить его к регулированию всей сферы фи­нансовых услуг, то есть расширить сферу его дей­ствия на банковскую сферу и область страхования.

**2.3 Причины неэффективного применения контрольных функций ЕС в предкризисный период**

В предыдущих двух пунктах мы описали систему наднационального контроля, существовавшую в ЕС еще задолго до начала мирового финансового кризиса. В описанных документах было прописано достаточно много мер по регулированию национальных политик на наднациональном уровне, однако это не помогло избежать проблем. Причин на это достаточно много, однако в качестве основных можно выделить несколько.

В период с момента основания ЭВС до 2008 года, данному объединению, как и всему Евросоюзу в целом не приходилось сталкиваться с серьезными кризисными ситуациями, чем можно объяснить отсутствие прописанных антикризисных мер, что поставило ЕС в условия необходимости быстрого реагирования и разрешения проблем в экстренном порядке, однако переоценить значимость вводимых мер, предусматривавших как решение текущих проблем, так и предотвращение их возникновения в будущем, очень сложно. ЕС активно анализировались допущенные недочеты и оперативно разрабатывались программы по их исправлению. В ряде областей усиливался контроль, а в некоторых и вовсе выстраивался с нуля. Безусловно, проблемы уже набрали обороты, и решить их в краткосрочном периоде было достаточно сложно.

Причиной же отсутствия жесткого наднационального контроля до 2008 года можно назвать экономический рост. Формально существовал ряд документов и органов, регулирующих экономическую деятельность государств-членов, однако, как было сказано ранее, в условиях непродолжительной рецессии, возникшей после образования ЭВС и экономического роста, последовавшего за ней, руководством ЕС был введен ряд послаблений. К тому же макроэкономические показатели того периода давали повод для оптимистичного настроя и увеличения планки дефицита бюджета с целью наращивания экономики, что, как следствие, привело к неполномерному соблюдению регулирующих документов и отсутствию инициатив по созданию новых.

Имелись в ЕС и контрольные органы- Комитеты Ламфалусси (пункт 2.2), в уставе которых так же были прописаны надзорные функции над финансовыми политиками ЕС. Но слабой стороной данных органов стало то, что в их полномочия входили лишь рекомендательные функции. Никаких санкций в отношении стран данные комитеты накладывать не могли. Таким образом, уже в предкризисный период был заложен фундамент для наднационального контроля финансового сектора, однако отсутствие необходимости жесткого контроля ранее и быстрота «поражения» мировой экономики кризисом не позволили ЕС вовремя устранить недочеты в уже существующих органах и правовых документах.

В данной главе мы проанализировали существовавший в ЕС макропруденциальный надзор в предкризисный период, его составляющие и причины в неполной мере эффективного применения данного инструмента в предкризисный и кризисный периоды. В следующей главе будет проведен анализ нового макропруденциального надзора, созданного в ЕС в результате мер, предпринятых для выхода из бюджетного кризиса.

**III. Система финансового надзора Евросоюза и её реформирование**

Ранее были рассмотрены предпосылки и причины долгового кризиса ЕС, а также проанализирована макроэкономическая политика ЕС, направленная на преодоление последствий мирового финансового кризиса и как следствие бюджетного кризиса стран-членов Еврозоны. В результате анализа были выявлены недостатки существовавшей системы финансового надзора, которые делают невозможным предупреждение потенциальных угроз финансовой стабильности ЕС. Главная проблема заключалась в отсутствии механизмов координации и взаимодействия между национальными органами надзора и регулирования, главным образом в предкризисный и кризисный период. Однако еще больше усугубил ситуацию тот факт, что даже существовавшие на тот момент органы надзора наднационального уровня [[8]](#footnote-8) не могли существенно влиять на ситуацию и исполнять возложенные на них функции, так как в их компетенции было лишь вынесение рекомендаций национальным органам стран-членов Еврозоны.

Осознавая несостоятельность существующей системы, регулирующие органы ЕС предложили реформы в области контроля финансовой сферы, включающие в себя следующие мероприятия:

* создание Европейского совета по системным рискам (European Systemic Risk Board)[[9]](#footnote-9) и Европейской системы финансового надзора (European System of Financial Supervisions)
* принятие Пакта Евро Плюс и Бюджетного пакта
* реформирование Европейского механизма финансовой стабилизации

**3.1. Европейская организация финансового надзора, Европейский совет по системным рискам и влияние принимаемых решений на перспективы выхода из бюджетного (долгового) кризиса**

Главным и центральным звеном созданной системы наднационального надзора стал Европейский совет по системным рискам, целью которого является мониторинг возможных угроз финансовой стабильности Евросоюза. По оценкам рабочей группы в функции Европейского совета по системным рискам входит не только предупреждение о потенциальных системных рисках, но и разработка антирисковых программ и координация риск-менеджмента в ЕС. Создание ЕССР должно поспособствовать решению, пожалуй, одной из самых важных проблем в надзоре - это уязвимость к трансграничным, межотраслевым и комплексным системным рискам финансовой системы ЕС. В основу деятельности ЕССР было заложено несколько принципов:

1) усиление контроля над финансовой системой в целом, с целью выявления потенциальных угроз для финансовой стабильности;

2) обеспечение эффективного взаимодействия между органами надзора на микро- и макроуровнях

3) создание инструментов для перевода финансовой оценки стабильности в конкретные политические действия, направленные на повышение устойчивости финансовой системы.

Еще одним важным шагом в усиление контроля стала система голосования в ЕССР. До 2016 года возглавлять ЕССР будет президент ЕЦБ, сотрудники секретариата ЕЦБ войдут в состав секретариата ЕССР, а правом голоса смогут обладать лишь сам президент ЕССР, вице-президент, представитель Еврокомиссии, представитель каждого из 27 национальных ЦБ и председатели 3 новых органов финансового надзора[[10]](#footnote-10), ни президент Экономического и финансового комитета, ни представители национальных органов регулирования и надзора правом голоса не обладают.

ЕССР стал не единственным новым органом надзора, созданного в рамках сложившихся обстоятельств. Европейским союзом была создана Европейская система финансового надзора (ЕСФН)[[11]](#footnote-11), в которую вошли три упомянутые ранее агентства Европейский банковский орган[[12]](#footnote-12), Европейский орган в области страхования и трудовых пенсий[[13]](#footnote-13), Европейский орган в области рынка ценных бумаг[[14]](#footnote-14), контролирующие рынки банковских услуг, страхование и ценные бумаги. Планируется, что данные агентства будут тесно взаимодействовать как с ЕССР, так и с национальными регуляторами.

Основополагающими задачами организаций, вошедших в ЕСФН являются:

1) разработка специфических правил для национальных органов надзора и финансовых институтов;

2) разработка стандартов, директив и рекомендаций;

3) контроль над исполнением правил национальными органами надзора;

4) принятие срочных мер в чрезвычайных ситуациях, включая введение запрета на отдельные операции, например короткие необеспеченные продажи и т.п.;

5) выступление в качестве посредника между национальными органами надзора при возникновении споров и конфликтов;

6) организация общих комитетов для рассмотрения деятельности финансовых компаний, которые занимаются как страхованием, так и банковскими услугами

**3.2 Пакт Евро Плюс и Бюджетный пакт: плюсы и минусы {SWOT-анализ} принимаемых решений**

Изначально Пакт стабильности и роста в рамках Маастрихтского договора был единственным нормативным документом, по которому осуществлялся контроль по налоговой политике и где были прописаны санкции для стран-нарушителей. Данный пакт составлен на основе 99-й и 104-й статей Договора об образовании Европейского сообщества. Это соглашение устанавливает максимально допустимый уровень бюджетного дефицита – 3% от ВВП и максимальный размер государственного долга – 60% от ВВП. Однако механизм санкционирования стран-нарушителей оказался неэффективным и требовал доработки.

В результате Германией и Францией было сынициировано создание нового соглашения, устанавливающего более жесткие требования по макроэкономическим показателям. В марте 2011 года был принят Пакт Евро Плюс, задачами которого стало повышение конкурентоспособности стран-членов, содействие занятости и стабилизация бюджетной и налоговой сфер. Главным образом он был предназначен для отстающих стран с целью восстановления их экономик.

Для стабильного и устойчивого развития региона в целом необходимо сближение уровней экономического развития стран в составе ЕС и повышение их конкурентоспособности. Залогом высокой конкурентоспособности является хорошо функционирующий рынок труда, эффективность которого можно оценить с помощью следующих показателей: уровень долгосрочной безработицы, уровень безработицы среди молодежи и уровень производительности труда.[[15]](#footnote-15)

С помощью данных показателей наднациональные органы будут отслеживать изменение издержек на единицу труда и сравнивать динамики развития стран ЕС, выявляя наиболее отстающие и чрезмерно быстро развивающиеся страны, что позволит оказать своевременную помощь первым и предотвратить перегрев экономики и вторых. Для решения проблем с безработицей данным пактом предусмотрено улучшение системы образования, использование инновационных подходов в производственном процессе.[[16]](#footnote-16) Эти меры позволят сгармонизировать экономические уровни стран, что будет способствовать устойчивому развитию Евросоюза в целом.[[17]](#footnote-17)

В отличие от Пакта стабильности и роста согласно Пакту Евро Плюс меры будут выбираться с учетом национальных особенностей. Странам со структурной безработицей будет оказана помощь в виде переквалификации работников и проведении преобразований в налоговой политики для смягчения налогового бремени граждан.

Данным пактом будут также регулироваться расходы правительства на пенсии, социальные выплаты и отчисления на поддержание системы здравоохранения. Данная мера была вызвана дисбалансом в законодательных базах стран-членов в области социального и пенсионного регулирования (например, пенсионный возраст в Германии составлял 65-67 лет, а в Греции 58-65). Усугубляет ситуацию и неблагоприятная демографическая обстановка в странах региона, где коэффициент рождаемости понизился до 1.3[[18]](#footnote-18), что приводит к увеличению налогового бремени на экономически активное население. Существующая на сегодняшний день система социального и пенсионного обеспечения была сформирована в условиях иной демографической ситуации, когда на одного пенсионера приходилось 4-5 человек трудоспособного возраста. Уже на сегодняшний день данный показатель снизился до уровня чуть более 3 человек на одного пенсионера. Исходя из прогнозов, составленных рабочей группой ЕС, в течение следующих десяти лет данное соотношение достигнет уровня 2:1. А с учетом того, что занятость трудоспособного населения в Европейском Союзе остается в районе 65% по причине высокого уровня безработицы, главным образом среди студентов и домохозяек, на двух пенсионеров будет приходиться три работника. Ввиду сложившейся ситуации были предприняты меры по увеличению числа экономически активного населения, путем повышения пенсионного возраста и поощрения работодателей за привлечение к работе лиц пенсионного возраста.

Не смотря на то, что данная программа входит в число так называемых «непопулярных мер», необходимость ее очевидна уже сегодня. И даже при условии того, что тяжесть налогового бремени еще не достигла своего пика, этот пункт Пакта Плюс сможет предотвратить увеличение государственного долга в будущем, когда одних налоговых отчислений будет недостаточно для покрытия всего объема пенсионных выплат. Данная мера также будет способствовать сбалансированности бюджета и стабилизации государственных расходов в краткосрочной перспективе, но по новым правилам финансового надзора  
 государства будут обязаны законодательно закрепить пути установления бюджетной стабильности и на национальном, и на наднациональном уровнях[[19]](#footnote-19).

Ухудшение ситуации в крупных банках ЕС не могло не повлиять на инвестиционный климат региона, а желание банков заработать на спекулятивных операциях привело к еще большей дестабилизации в финансовом секторе. Как и в случае со всеми проблемами, образовавшимися в результате финансового кризиса и приведшими к бюджетному, несовершенства банковского сектора заключались в отсутствии единой скоординированной политики и наднационального контроля, что привело к необходимости введения четвертого пункта Пакта Евро Плюс, направленного на надзор за деятельностью банковских институтов. Данный документ устанавливает контроль над уровнем задолженности банков, состоянием финансовой ситуации в регионах присутствия банка, а также обязывает оперативно предоставлять информацию о негативной динамики банковских показателей[[20]](#footnote-20).

Согласно Пакту стабильности и роста страны применяли единую денежно-кредитную политику, однако в вопросах налогообложения сохраняли национальный суверенитет. Это подтолкнуло страны Еврозоны задуматься над формированием единой налоговой базы. Уже на сегодняшний день, не смотря на то, что прямое налогообложение остается в компетенции национальных органов, страны объединили опыт, касающийся налогово-бюджетной политики и борьбы с налоговым мошенничеством[[21]](#footnote-21).

Меры, прописанные в Пакте Евро Плюс по большей части направлены на достижение экономической стабильности в долгосрочной перспективе, в то время как в условиях кризиса требовались более радикальные меры по урегулированию дефицитов бюджетов стран-членов ЕС. В связи с этим был принят Договор о стабильности, координации и управлении в ЭВС (Бюджетный Пакт). Вступление данного Пакта в силу было запланировано на 1 января 2013 года, при условии, что минимум 12 государств, подписавших данный договор, ратифицируют его к этому сроку на национальном уровне.

Документ был принят 25 из 27 стран-членов ЕС (кроме Великобритании и Чехии). Бюджетная политика стран, входящих в Еврозону, обязана соответствовать критериям, прописанным в Договоре, а для остальных участников ЕС данные критерии носят рекомендательный характер. В отличие от норм, которые применялись в рамках Пакта Стабильности и Роста, меры прописанные в Бюджетном пакте, так называемое «золотое правило», должны быть прописаны на национальном уровне в конституции государств либо документах, несущих конституционный характер. Упомянутое выше «золотое правило» включает в себя следующие требования: структурный дефицит бюджета должен оставаться в пределах 0,5 % от номинального ВВП, однако для стран с уровнем отношения госдолга к ВВП значительно ниже 60% данный показатель может быть увеличен до 1%. В случае отклонения от установленных норм, на государства налагаться штраф в размере 0,1% от ВВП, а вырученные средства будут направляются в ЕМС, (о котором будет рассказано далее), и могут быть использованы для стабилизации ситуации в самой же оштрафованной стране. При этом на страну будет налагаться «автоматический коррекционный механизм», разработанный в индивидуальном порядке для каждого отдельного случая, целью которого будет формирование необходимых программ для сокращения чрезмерного дефицита бюджета. Данные программы будут создаваться на основе законодательства ЕС. Каждая из них должна быть рассмотрена и одобрена Комиссией и Советом, а мониторинг качества исполнения разработанных программ будет осуществляться в рамках уже существующих институтов и процедур наблюдения, отвечающих за исполнение Пакта стабильности и роста. Не смотря на строгость ограничений и установленные санкции за отклонение от согласованных программ, Пактом предусмотрены исключительные случаи, в которых государству разрешается корректировать программу в индивидуальном порядке. Как правило, это нестандартные ситуации, возникшие не по вине правительства, а вследствие непредвиденных обстоятельств, повлекших ухудшение финансового состояния органов государственной власти и негативно отразившихся на экономическом состоянии страны, но не способных оказать существенное влияние на устойчивое экономическое развитие государства в среднесрочной перспективе.

Так же как и Пакт Евро Плюс, Бюджетный Пакт включает в себя вопросы по координации экономических политик стран-членов для обсуждения которых лидеры государств намерены встречаться не реже двух раз в год. При этом особое внимание будет уделяться крупным банковским операциям, кредитам и вопросам реформирования финансово-экономической системы стран. Так при желании одной из стран получить крупный кредит, она обязана согласовать данное решение с другими странами Еврозоны.

Таким образом, бюджетный пакт стал новым инструментом, контролирующим бюджетную политику стран-членов ЕС, устанавливающим жесткие меры по поддержанию сбалансированности бюджета и способный оперативно реагировать на негативно складывающуюся ситуацию. В рамках данного Документа были учтены все минусы финансового контроля существовавшего на национальном уровне в предкризисный и кризисный периоды, устранение которых было невозможным посредством ранее принятых документов.

**3.3 Европейский механизм стабилизации и направления преобразований для выхода из бюджетного кризиса**

На заре 2010 года последствия мирового финансового кризиса стали еще больше усугублять экономическую ситуацию в некоторых странах Еврозоны. Правительство страны столкнулось с проблемой огромного дефицита бюджета, для устранения которого правящей партии пришлось прибегнуть к ряду непопулярных мер, в том числе: увеличение налога на прибыль, налога с продаж, налога на акцизы на алкоголь и табак, сокращение пенсионных и социальных выплат, ограничение социального пакета государственных служащих. А после понижения рейтинговыми агентствами суверенного рейтинга государства, поспособствовавшего росту спредов и распродаже греческих активов долговыми инвесторами, доступ Греции на рынок кпиталов и вовсе был закрыт. Для решения данной ситуации в мае 2010 года странами зоны евро совместно с МВФ была разработана программа помощи Греции при условии ужесточения ее бюджетной политики и был выделен первый транш в размере 110 млрд евро. Параллельно был создан Европейский Фонд Финансовой Стабильности (ЕФФС), который впоследствии предоставил помощь еще ряду стран[[22]](#footnote-22).

5 января 2011 года был создан второй фонд – Европейский Механизм Финансовой Стабилизации (ЕМФС). Целью его стало привлечение денежных средств на финансовых рынках для поддержания стран ЕС. привлекающий для поддержки стран ЕС средства на рынках капитала под гарантии Европейской комиссии за счет бюджета ЕС на сумму не более 60 млрд. евро.

Однако, данные фонды были созданы лишь как временный инструмент оказания помощи странам, дефицит государственного бюджета в которых достиг такого уровня, что правительства оказались не в состоянии урегулировать ситуацию самостоятельно.

В качестве же постоянного фонда финансовой стабилизации стран Еврозоны был основан Европейский стабилизационный механизм. Предполагалось, что фонд начнет свою деятельность уже 1 июля 2012 года, т.е. на год раньше запланированного срока, однако из-за затянувшихся ратификационных процессов в ряде стран, его преждевременное вступление в силу оказалось невозможным. В связи с этим действие Европейского фонда финансовой стабильности было продлено как минимум до середины текущего года.

Отличительной чертой европейского стабилизационного механизма по отношению к двум его предшественникам стало то, что данный фонд будет оказывать помощь только странам, участвующим в налогово-бюджетном соглашении. Решения фонда будут формироваться путем голосования большинства, что поможет исключить вероятность блокировки работы фонда маленькими странами. Размер займа, предоставляемого ЕСМ может достигать 500 млрд евро, что само по себе является новым достижением еврозоны в условиях предоставления помощи, более того, ЕСМ сможет существенно снизить издержки правительств на денежные займы, так как он имеет право приобретать государственные облигации как на первичном, так и на вторичном рынках[[23]](#footnote-23). Однако, как уже было оговорено ранее, данная помощь может быть оказана только при условии строжайшего соответствия заемщика критериям, прописанным в бюджетном пакте, что еще в большей степени заставит страны контролировать состояние своих макроэкономических показателей.

**Заключение**

Подводя итог вышеизложенному исследованию формирования механизма бюджетного регулирования, можно сделать следующие выводы:

1.​ Ошибки наблюдались еще на стадии формирования Европейского союза. В частности в Маастрихтском договоре были прописаны критерии вступления в Союз, которые, оказалось, не трудно обойти, а штрафные санкции для стран-нарушителей были не достаточно жесткими.

2.​ В рамках Еврозоны страны имею единую валюту и следуют единому вектору финансовой политики, но при этом отсутствует общая законодательная база и единый наднациональный орган, который бы регулировал функционирование общеевропейской финансовой системы.

3.​ Страны имеют независимые налоговые системы, пенсионные фонды и бюджеты, что тормозит процесс дальнейшей интеграции и выравнивания уровней экономического развития между странами.

4.​ Отсутствие единого подхода к решению вопросов страхования банковских вкладов, принципов банковского контроля или общей методики проведения рекапитализации «проблемных» кредитных организаций.

5.​ Слабое наднациональное регулирование в области надзора над хедж-фондами и оффшорными транзакциями.

С целью решения указанных проблем были проведены следующие реформы и нововведения:

1.​ Был создан Европейский совет по системным рискам (European Systemic Risk Board) и Европейская система финансового надзора (European System of Financial Supervisions)

1.​ Приняли Пакт Евро Плюс и Бюджетный пакт

1.​ Провели реформирование Европейского механизма финансовой стабилизации

Отличительной особенностью Европейского совета по системным рискам от предшествующей ей системы комитетов является обеспечение эффективного взаимодействия между органами надзора на микро- и макроуровнях, а также создание инструментов для перевода финансовой оценки стабильности в конкретные политические действия. Что касается Европейской системы финансового надзора, то тут важно отметить ее возможность более эффективно контролировать исполнение разработанных стандартов, директив и рекомендаций национальными органами надзора, а также выстуать в качестве посредника между национальными органами надзора при возникновении споров и конфликтов.

В целях стабилизации бюджетной сферы и гармонизации налоговых систем стран ЕС были приняты Пакт Евро Плюс и Бюджетный пакт.

Основными задачами Пакта Евро Плюс являлись:

1)​ повышение конкурентоспособности стран-членов

2)​ содействие занятости

3)​ стабилизация бюджетной и налоговой сфер

В отличие от Пакта стабильности и роста (основанный на Маастрихтском договоре) согласно Пакту Евро Плюс меры будут выбираться с учетом национальных особенностей.

Однако, для успешного функционирования Пакта Евро Плюс в долгосрочной перспективе в условиях разрастающегося бюджетного кризиса необходимы были оперативные и кардинальные меры по урегулированию дефицитов бюджетов стран-членов ЕС. Именно с этой целью и был создан Договор о стабильности, координации и управлении в ЭВС (Бюджетный Пакт). И особенно важно, что в отличие от норм, применяемых в рамках Пакта Стабильности и Роста, меры, прописанные в Бюджетном пакте, должны быть прописаны на национальном уровне в конституции государств либо документах, несущих конституционный характер.

Таким образом, можно увидеть, что европейские правительства сделали определенные выводы относительно изначальных ошибок при создании валютного союза и разработали меры, направленные на их устранение. Важно подчеркнуть, что в будущем система ЕС будет продолжать претерпевать изменения, передавая все больше полномочий на международный уровень. В особенности это касается финансовой сферы. При этом наднациональное регулирование распространиться не только на денежно-кредитную политику, но и на налоговую.

Но несмотря на усиление взаимосвязи и взаимозависимости экономик стран Европы, государства сохранят свой национальный суверенитет.

Если европейским странам удастся успешно завершить все начатые реформы и преобразования, то ЕС сможет вернуть доверие со стороны инвесторов, повысить свои рейтинги, установить макроэкономическую стабильность и продолжить дельнейшую интеграцию не только в экономическом, но и политическом плане.

1. Stability and Growth Pact, SGP [↑](#footnote-ref-1)
2. Пресс-релиз от 5 декабря 2005 г. «Политика ЕС в области финансовых услуг в ближайшие пять лет» // IP/05/1529. [↑](#footnote-ref-2)
3. Александр Ламфалусси, первый президент Европейского валютного института, возглавил коллегиальный орган, так называемый

   Комитет мудрецов (англ. Committee of Wise Men), подготовивший предложения по реформе, которые в итоге и были реализованы. [↑](#footnote-ref-3)
4. Европейский комитет по ценным бумагам был создан на основании решения Европейской комиссии № 2001/528/EC от 6 июня 2001 г.

   // Journal officiel L 191 от 13.07.2001, p. 45-46. См. также: Решение Европейской комиссии № 2004/8/ЕС от 5 ноября 2003 г., изменяющее

   решение № 2001/528/EC. // Journal officiel L 3 от 7.1.2004, p. 33. [↑](#footnote-ref-4)
5. Комитет европейских регуляторов ценных бумаг был создан на основании решения Европейской комиссии № 2001/527/EC от 6 ян-

   варя 2001 г. // Journal officiel L 191 от 13.07.2001, p. 43-44. См. также: Решение Европейской комиссии № 2004/7/EС от 5 ноября 2003 г.,

   изменяющее решение № 2001/527/EC // Journal officiel L 3 от 7.1.2004, p. 32. [↑](#footnote-ref-5)
6. См.: доклад Европейского парламента о программе "Улучшение законодательной процедуры в Европейском союзе" // A6-0273/2007,

   § 18 -19 [↑](#footnote-ref-6)
7. См.: Аналитическое исследование французского финансового регулятора от 25 апреля 2008 г. - "Meilleure régulation: un prémier bilan

   et programme de travail 2008-2009. // http://www.amf-france.org [↑](#footnote-ref-7)
8. (Комитет европейских органов банковского надзора - Committee of European Bank Supervisors, Комитет европейских органов регулирования рынка ценных бумаг - Committee of European Securities Regulators и Комитет по надзору за страхованием и пенсионным обеспечением в странах ЕС - Committee of European

   Insurance and Occupational Pensions) [↑](#footnote-ref-8)
9. Европейский комитет по системным рискам был создан на основании регламента Европейского парламента и Совета № 1092/2010

   от 24 ноября 2010 г. // Journal officiel L 331 от 15.12.2010, p. 1–11. [↑](#footnote-ref-9)
10. 1) Европейская банковская организация (ЕБО -European Banking Authority, EBA) со штаб-квартирой в Лондоне;

    2) Европейская организация страхования и пенсионного обеспечения (ЕОСПО - European

    Insurance and Occupational Pensions Authority, EIOPA) со штаб-квартирой во Франкфурте;

    3) Европейская организация по ценным бумагам и рынкам (ЕОЦБР - European Securities and Markets Authority, ESMA) со штаб-квартирой в Париже. [↑](#footnote-ref-10)
11. European System of Financial Supervisors, ESFS [↑](#footnote-ref-11)
12. Европейский банковский орган был создан на основании регламента Европейского парламента и Совета № 1093/2010 от 24 ноября

    2010 г. // Journal officiel L 331 от 15.12.2010, p. 12–47 [↑](#footnote-ref-12)
13. Европейский орган в области страхования и трудовых пенсий был создан на основании регламента Европейского парламента и

    Совета № 1094/2010 от 24 ноября 2010 г. // Journal officiel L 331 от 15.12.2010, p. 48–83. [↑](#footnote-ref-13)
14. Европейский орган в области рынка ценных бумаг был создан на основании регламента Европейского парламента и Совета

    № 1095/2010 от 24 ноября 2010 г. // Journal officiel L 331 от 15.12.2010, p. 84–119. [↑](#footnote-ref-14)
15. Conclusion of European Council (24/25 March 2011). P. 17 [↑](#footnote-ref-15)
16. Conclusion of European Council (24/25 March 2011). P. 15-17. [↑](#footnote-ref-16)
17. Conclusion of European Council (24/25 March 2011). P. 16. [↑](#footnote-ref-17)
18. Точка невозврата в классической теории демографии [↑](#footnote-ref-18)
19. Conclusion of European Council (24/25 March 2011). P.19. [↑](#footnote-ref-19)
20. Там же [↑](#footnote-ref-20)
21. Там же. [↑](#footnote-ref-21)
22. Ирландии (85 млрд. евро - ноябрь 2010 г.), Португалии (78 млрд. евро - май 2011 г.) и повторно Греции (109 млрд. евро - июль 2011 г.). [↑](#footnote-ref-22)
23. ССЫЛКА СТР 24 [↑](#footnote-ref-23)