
СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ПРАВОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ СФЕРЫ ФИНАНСОВЫХ УСЛУГ В ЕВРОПЕЙСКОМ СОЮЗЕ

Рустам Касьянов*

Интеграционные успехи Европейского союза (ЕС) всегда были обусловлены степенью воздействия норм европейского права на экономические отношения внутри Союза. В последние годы, в связи с замедлением экономического роста, ЕС все активнее развивает собственный финансовый сектор, который должен стать одним из драйверов восстановления европейской экономики. Несмотря на глобальный экономический и финансовый кризис 2008–2009 гг., можно сказать, что ЕС достиг определенных успехов в сфере правового регулирования рынка финансовых услуг, и его результаты в целом можно оценить положительно.

Уже на начальных этапах европейского строительства – при образовании Европейских сообществ – был избран функциональный метод интеграции, основанный на сближении экономических систем государств – участников. По мере продвижения интеграционного строительства его участники добровольно подчиняли наднациональным институтам чувствительные для любой экономики области – таможенную и торговую политику и др. На более поздних этапах был создан единый внутренний рынок, основанный на четком соблюдении свободы движения лиц, товаров, услуг и капиталов. Уже более десяти лет ЕС достаточно успешно проводит собственную валютную политику, основанную на единой европейской валюте.

На рубеже веков перед ЕС возник принципиально важный вопрос, который можно назвать экзистенциальным, так как от его решения зависело будущее интеграции на европейском континенте. В начале XXI века ЕС исчерпал возможности экономического роста и, несмотря на положительную в целом динамику, необходимо было создать основания для уверенного развития. Это требовалось по объективным причинам –

практически двойное увеличение состава ЕС, произошедшее в 2004 г. за счет присоединения десяти государств (в основном Центральной и Восточной Европы); критическая дифференциация в уровнях экономического развития между севером и югом Европы; необходимость противостоять экономической мощи США и Китая.

Требовалась новая точка опоры для экономического роста, и она была найдена – сектор финансовых услуг, который до этого практически не регулировался правовыми нормами ЕС. Именно на рубеже XX–XXI вв. ЕС приступил к целенаправленному и комплексному регулированию сферы финансовых услуг.

Особенности и основные этапы правового регулирования рынка финансовых услуг в ЕС

Рынок финансовых услуг ЕС включает три составляющие – банковский сектор, сектор страховых услуг и рынок ценных бумаг. Каждый из данных секторов заслуживает отдельного исследования, поэтому в данной статье помимо изучения общих программных документов, охватывающих все составляющие рынка финансовых услуг,

* Касьянов Рустам Альбертович, кандидат юридических наук, Ph.D. in EU Law (FRANCE), доцент кафедры европейского права МГИМО (У) МИД России

основной акцент сделан на особенностях правового регулирования рынка ценных бумаг в ЕС.

Европейский законодатель фактически получил обширный фронт работ, отличающийся не только сложностью сферы, которую необходимо было регулировать, но и отсутствием в прошлом каких-либо масштабных законодательных инициатив в области ее регулирования. Более того, нормы учредительных договоров – как наиболее важные в иерархии источников европейского права – никогда не содержали отдельного раздела, посвященного, например, рынку ценных бумаг.

Поскольку область приложения усилий европейского законодателя была значительной, ЕС начал с выработки программы действий. В результате был подготовлен План действий в сфере финансовых услуг (далее – ПДСФС), представленный в сообщении Европейской комиссии от 11 мая 1999 г. «Реализация единого финансового рынка: план к действию»[1].

В исследовании, проведенном по инициативе Европейской комиссии в 2002 г., содержалось обстоятельное обоснование экономического значения ПДСФС:

- интеграция финансовых рынков государств – членов ЕС приведет к росту ВВП на 1,1%;
- создание единой инфраструктуры в области клиринга позволит снизить издержки финансовой деятельности на 42–52%;
- уменьшение издержек трансграничных переводов позволит сэкономить до 41% направляемых на это средств;
- создание условий для трансграничных слияний и поглощений будет способствовать снижению издержек производства на 1,2–1,3%;
- повышение рентабельности банковских учреждений в ЕС приведет к росту ВВП на 1,5–1,6%[2].

ПДСФС имеет целью создание и внедрение в практику более совершенной правовой базы функционирования европейских финансовых рынков. Для этого изначально было намечено 42 мероприятия, направленных на интеграцию рынка финансовых услуг и капитала, которые впоследствии были дополнены еще 5 задачами. Реализация этого комплекса мероприятий должна создать предпосылки для функционирования эффективного единого финансового рынка ЕС и использовать преимущества, обусловленные введением евро. Необходимо было также обеспечить стабильность и

конкурентоспособность европейского финансового рынка.

После реализации ПДСФС (1999–2005 гг.) начался следующий этап политики ЕС в области финансовых услуг. Основные направления данной политики изложены в Белой книге ЕС по политике финансовых услуг в период 2005–2010 гг.[3] (далее – Белая книга 2005–2010 гг.), которая была представлена 1 декабря 2005 г. Белая книга 2005–2010 гг. содержит ряд приоритетных действий Евросоюза в финансовой сфере, но ее нельзя признать аналогом ПДСФС. Заложенный в ПДСФС потенциал был настолько значительным, что поставил под вопрос целесообразность новых масштабных законодательных инициатив, поэтому речь в основном шла о развитии уже достигнутых успехов в сфере финансового регулирования.

Анализ текста Белой книги позволяет выделить пять основных задач, которые ЕС планировал реализовать в течение запланированного срока:

- развивать достигнутые успехи и следить за четким выполнением уже действующих норм права;
- принять нормативные акты в соответствии с новыми требованиями к законодательному процессу;
- усилить и гармонизировать контроль в финансовой сфере;
- стимулировать конкуренцию в сфере оказания финансовых услуг;
- развивать кооперацию и конвергенцию финансовых рынков ЕС с другими мировыми рынками с целью дальнейшего укрепления экономической и финансовой мощи объединенной Европы.

Последний период реализации Белой книги 2005–2010 гг. совпал с началом мирового экономического и финансового кризиса (2008–2009 гг.). Кризис внес определенные коррективы в планы ЕС по совершенствованию правового регулирования в сфере финансовых услуг. В новых условиях возросла необходимость как можно скорее завершить начатые реформы, чтобы обеспечить устойчивость и стабильность финансовой системы как на европейском, так и мировом уровне. И если общие цели, связанные с развитием финансового сектора, остались прежними, то стратегия их реализации была скорректирована: ЕС временно отказался от практики подготовки многолетних программных документов в финансовой сфере. Теперь максимальный горизонт действий ограничивается двумя-тремя годами,

а приоритет отдается мерам, позволяющим стабилизировать ситуацию на финансовых рынках и в экономике.

Так, 2 июня 2010 г. было представлено сообщение Европейской комиссии «О регулировании финансовых услуг для устойчивого роста» [4], в котором содержался перечень мер организационного и законодательного порядка. Среди мер законодательного порядка можно, например, выделить пересмотр директив «О рыночных злоупотреблениях» и «О рынках финансовых инструментов», Регламента «О кредитных рейтинговых агентствах» и др. Все предусмотренные инициативы планировалось реализовать на уровне ЕС до конца 2011 г., а государства – члены должны были их реализовать на национальном уровне не позднее 2012 г. В целом, предусмотренные меры должны способствовать созданию более безопасной, устойчивой и прозрачной финансовой системы, лучше отвечающей потребностям общества и экономики, что позволит стимулировать устойчивый рост.

В настоящее время уже можно подвести некоторые итоги правотворческой деятельности ЕС в 2010–2014 гг. Для решения ряда задач, поставленных в сообщении «О регулировании финансовых услуг для устойчивого роста» (2010 г.), Евросоюзу потребовалось гораздо больше времени, чем планировалось. Так, пересмотр директив «О рыночных злоупотреблениях» и «О рынках финансовых инструментов» фактически завершился только летом 2014 г., и 12 июня были официально опубликованы сразу четыре новых законодательных акта ЕС. Эти правовые акты ЕС пока не вступили в силу, государствам – членам предоставлен переходный двухлетний период для подготовки к применению новых правил.

Директиву «О рыночных злоупотреблениях» [5] заменят два правовых акта – директива № 2014/57/ЕС об уголовной ответственности за рыночные злоупотребления [6] и регламент № 596/2014 о рыночных злоупотреблениях [7]. Реформа директивы «О рынках финансовых инструментов» [8] также связана с принятием двух новых актов – директивы № 2014/65/ЕС о рынках финансовых инструментов [9] и регламента № 600/2014 о рынках финансовых инструментов [10].

Приведем краткую характеристику директивы № 2014/57/ЕС об уголовной ответственности за рыночные злоупотребления и директивы № 2014/65/ЕС о рынках финансовых инструментов.

Для обеспечения более высокого уровня защиты прав инвесторов директива № 2014/65/ЕС о рынках финансовых инструментов предполагает установить новые правила лучшего исполнения (англ. best-execution), а также дополнительные гарантии прав собственности клиентов. Параллельно предусмотрено расширить полномочия национальных регулирующих органов за счет распространения правил директивы на новый вид торговых систем – организованные торговые площадки (англ. Organised trading facility, OTF); распространения новых правил на более широкий круг финансовых инструментов; применения контрольных процедур к ранее не регулировавшимся способам торговли финансовыми инструментами (высокочастотный трейдинг, алгоритмическая торговля); дальнейшего совершенствования контроля над организованными рынками.

Директива № 2014/57/ЕС об уголовной ответственности за рыночные злоупотребления имеет более широкую сферу действия (по сравнению с предыдущим законодательством), так как она применяется в отношении финансовых инструментов, которые торгуются как на регулируемых рынках, так и в рамках многосторонних торговых площадок (англ. Multilateral trading facility, MTF) и на организованных торговых площадках (OTF). Положения директивы будут действовать и в случае нарушений при торговле производными финансовыми инструментами на внебиржевом рынке. Отдельно в директиве оговорены санкции в отношении физических и юридических лиц. Так, в отношении физических лиц в случае совершения ими инсайдерских сделок или рыночного манипулирования должны быть применены меры уголовной ответственности в виде лишения свободы на срок не менее 4 лет. В отношении юридических лиц может быть применен широкий набор санкций, в том числе лишение права на получение мер государственной поддержки, временный или постоянный запрет на ведение коммерческой деятельности, ликвидация по решению суда, временное или постоянное закрытие структурных подразделений, используемых для совершения преступлений.

Важно также отметить, что директива № 2014/57/ЕС об уголовной ответственности за рыночные злоупотребления – это первая законодательная инициатива ЕС, основанная на новой статье Договора о функционировании Европейского союза

(ДФЕС), которая предусматривает возможность принятия директив, устанавливающих общие минимальные правила при определении уголовных правонарушений и санкций, если это необходимо для обеспечения эффективной реализации политики ЕС в какой-либо из сфер, ставших объектом мер по гармонизации (п. 2 ст. 83 ДФЕС). Очевидно, что подобная инициатива имеет целью изменить негативную ситуацию в данной области, поскольку санкции, применяемые государствами – членами ЕС в отношении рыночных злоупотреблений, недостаточно эффективны, отсутствует единство в подходах при определении рыночных злоупотреблений.

Каждая из рассмотренных выше директив сопровождается регламентами (№ 596/2014 о рыночных злоупотреблениях и № 600/2014 о рынках финансовых инструментов). В связи с этим отметим особенность правотворческой деятельности ЕС. Если на первых этапах формирования собственной нормативно-правовой базы в сфере финансовых услуг ЕС исходил из целей минимальной гармонизации и отдавал предпочтение директивам, то есть актам, не обладающим прямым действием и предоставляющим государствам – членам ЕС определенную долю свободы при реализации поставленных задач, то на современном этапе под давлением объективных факторов и последствий мирового и финансового кризиса ЕС для унификации европейского финансового права отдает предпочтение регламентам, то есть юридически обязательным правовым актам прямого действия. Правила достижения высокой степени прозрачности совершаемых торговых сделок (Регламент ЕС № 600/2014 о рынках финансовых инструментов), минимальные правила наложения административных санкций за совершение рыночных злоупотреблений (Регламент №

596/2014 о рыночных злоупотреблениях) будут напрямую применяться в странах ЕС. Это обеспечит единообразие и эффективность применения финансовых норм ЕС.

Рассмотренные выше акты выбраны не случайно. По объему, степени разработанности, сложности регулируемых вопросов это важнейшие и наиболее актуальные нормы, регулирующие отношения на финансовых рынках ЕС.

Заключение

В последние годы активно развивается правовое регулирование рынка финансовых услуг в ЕС, что должно создать благоприятные условия для работы на данном рынке и способствовать росту европейской экономики. Оценивая результаты осуществления ПДСФС (1999–2005 гг.) и Белой книги (2005–2010 гг.), следует признать, что эти программные документы ЕС сыграли большую роль в развитии рынка финансовых услуг. В течение десяти лет был создан правовой фундамент в данной области, приняты десятки новых актов, определены основные приоритетные направления развития финансового законодательства. В результате глобальной правовой реформы созданы реальные предпосылки для роста европейской экономики. Последующее развитие происходило в тяжелых условиях борьбы с негативными последствиями мирового и финансового кризиса. В настоящее время ЕС продолжает совершенствовать правовые основы и становится на путь унификации европейского финансового права. Отчетливо прослеживается стремление идти в ногу со временем и учитывать все последние тенденции развития финансовых рынков. Об этом можно судить по последним законодательным инициативам ЕС в области регулирования финансовых рынков и борьбы с рыночными злоупотреблениями.

Литература:

1. Commission Communication of 11 May 1999 «Implementing the framework for financial markets: action plan» // COM (1999) 232 final.
2. Шеленкова Н.Б. Европейское финансовое право. Т. 1. М., 2003.
3. White Paper – Financial Services Policy 2005-2010 // COM (2005) 629 final.
4. Communication from the Commission to the European Parliament, The Council, The European Economic and Social Committee and The European Central Bank «Regulating financial services for sustainable growth». // COM (2010) 301 final.
5. Полное наименование – директива Европейского парламента и Совета № 2003/6/ЕС от 28 января 2003 г. об инсайдерских сделках и рыночном манипулировании (рыночных злоупотреблениях) (англ. Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council of 28 January 2003 on insider dealing and market manipulation (market abuse)) // Official Journal of the European Union n L 96. 12.04.2003.

6. Полное наименование – директива Европейского парламента и Совета № 2014/57/EC от 16 апреля 2014 г. об уголовной ответственности за рыночные злоупотребления (англ. Directive 2014/57/EU of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 on criminal sanctions for market abuse (market abuse directive)) // Official Journal of the European Union n L 173. 12.06.2014.

7. Полное наименование – регламент Европейского парламента и Совета № 596/2014 от 16 апреля 2014 г. о рыночных злоупотреблениях (регламент о рыночных злоупотреблениях), отменяющий директиву Европейского парламента и Совета № 2003/6/EC и директивы Комиссии №2003/124/EC, №2003/125/EC и №2004/72/EC (англ. Regulation (EU) № 596/2014 of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 on market abuse (market abuse regulation) and repealing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council and Commission Directives 2003/124/EC, 2003/125/EC and 2004/72/EC) // Official Journal of the European Union n L 173. 12.06.2014.

8. Полное наименование – Директива Европейского парламента и Совета № 2004/39/EC о рынках финансовых инструментов, вносящая изменения в директивы № 85/611/ЕЭС, № 93/6/ЕЭС, № 2000/12/EC и отменяющая директиву № 93/22/ЕЭС (англ. Directive 2004/39/EC of the Parliament and of the Council of 21 April 2004 on markets in financial instruments amending Council Directives 85/611/EEC and 93/6/EEC and Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directive 92/22/EEC EC) // Official Journal of the European Union n L 145. 30.04.2004.

9. Полное наименование – директива Европейского парламента и Совета № 2014/65/EC от 15 мая 2014 г. о рынках финансовых инструментов, вносящая изменения в директивы № 2002/92/EC и директиву № 2011/61/EC (англ. Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU) // Official Journal of the European Union n L 173. 12.06.2014.

10. Полное наименование – регламент Европейского парламента и Совета № 600/2014 от 15 мая 2014 г. о рынках финансовых инструментов, вносящий изменения в регламент № 648/2012 (англ. Regulation (EU) № 600/2014 of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Regulation (EU) № 648/2012) // Official Journal of the European Union n L 173. 12.06.2014.

ENHANCEMENT OF THE LEGAL REGULATION OF FINANCIAL SERVICES IN THE EUROPEAN UNION

The integration success of the European Union (EU) has always been stipulated by the impact of the EU's law norms on the economic relations inside the Union. Over recent years in connection with the slowing economic growth the EU has been more actively developing its finance sector which is to become one of the drivers of recovery of the European economy. Despite the global economic and financial crisis of 2008-2009 it can be said that the EU has gained

certain achievements in the area of regulating the financial services market, and the results thereof can in general be positively evaluated.

Rustam A. Kasyanov
Candidate of Science (Law), Ph.D. in EU Law (France), Associate Professor, Department of European Law MGIMO (University) under MFA of Russia

Ключевые слова:

Европейский союз, интеграция, экономика ЕС, рынок финансовых услуг ЕС, европейское финансовое право.

Keywords:

the European Union, integration, the EU economy, the financial services market of the EU, the European financial law.

References:

1. Commission Communication of 11 May 1999 «Impementing the framework for financial markets: action plan» // COM (1999) 232 final.
2. Shelenkova N.B. Evropeiskoe finansovoe pravo [The European financial law]. Vol. 1, Moscow, 2003.
3. White Paper – Financial Services Policy 2005-2010 // COM (2005) 629 final.
4. Communication from the Commission to the European Parliament, The Council, The European Economic and Social Committee and The European Central Bank «Regulating financial services for sustainable growth». // COM (2010) 301 final.
5. Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council of 28 January 2003 on insider dealing and market manipulation (market abuse) // Official Journal of the European Union n L 96. 12.04.2003.

6. Directive 2014/57/EU of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 on criminal sanctions for market abuse (market abuse directive) // Official Journal of the European Union n L 173. 12.06.2014.

7. Regulation (EU) № 596/2014 of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 on market abuse (market abuse regulation) and repealing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council and Commission Directives 2003/124/EC, 2003/125/EC and 2004/72/EC // Official Journal of the European Union n L 173. 12.06.2014.

8. Directive 2004/39/EC of the Parliament and of the Council of 21 April 2004 on markets in financial instruments amending Council Directives 85/611/EEC and 93/6/EEC and Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directive 92/22/EEC EC // Official Journal of the European Union n L 145. 30.04.2004.

9. Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU // Official Journal of the European Union n L 173. 12.06.2014.

10. Regulation (EU) № 600/2014 of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Regulation (EU) № 648/2012 // Official Journal of the European Union n L 173. 12.06.2014.