

МЕХАНИЗМЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ ФИНАНСОВОГО РЫНКА ЕВРОПЫ В ПРОЦЕССЕ ЕГО ЭВОЛЮЦИОННОГО РАЗВИТИЯ

СТРИЖИЧЕНКО К. А.

кандидат экономических наук

Харьков

Экономическая и монетарная интеграция стран Евросоюза, которая привела к созданию единой валюты – одного из основных символов единой Европы, была прежде всего направлена на эффективную реализацию монетарной политики и достижения монетарной стабильности. Однако достижение фискальной консолидации и уменьшение дефицитов национальных бюджетов было достаточно трудным для реализации. Разразившийся мировой финансовый кризис выявил существенные недостатки в построении единой Европы, одним из которых выступило отсутствие консолидированного мнения стран Евросоюза по ряду важнейших вопросов, в частности в области регулирования финансовых рынков.

Как известно, финансовые рынки – это рынки, обладающие прежде всего долгосрочной памятью [1], вследствие чего причины существующих противоречий в функционировании и регулировании современного финансового рынка Европы следует искать в прошлом опыте, что предполагает исследование существовавших ранее механизмов регулирования финансового рынка Европы.

При исследовании развития финансового рынка Европы в XX столетии особое внимание обращает на себя 1957 год, когда был подписан Римский договор, ознаме-

новавший начало эры объединенной Европы. Данный договор положил начало новому эволюционному процессу – процессу развития общего европейского финансового рынка, который продолжается и до сих пор.

Традиционным является представление данного процесса состоящим из четырех фаз (*рис. 1*).



Рис. 1. Этапы эволюционного развития финансовых рынков стран Европы

Рассмотрим основные механизмы каждой фазы.

Фаза 1 (1957 – 1970)

Данная фаза началась с заключения Римского договора в 1957 г. между странами Францией, Италией, Германией, Бельгией, Нидерландами и Люксембургом.

В качестве механизмов данной фазы выступали:

1) механизм создания монетарного союза – Европейского экономического сообщества (в данный момент ЕМУ), который предполагал формирование пространства для свободного перемещения капитала;

2) механизм создания единого потребительского и товарного союзом для свободного передвижение товаров, услуг и трудовых ресурсов.

Однако крах Бреттон-Вудской системы (1968 – 1969 гг.) привел к сильной дестабилизации валютной системы Европы и спровоцировал девальвацию марки ФРГ и девальвацию французского франка, что нарушило стабильность с истемы основных цен и цен на сельскохозяйственные товары (стабилизация этих цен была одним из приоритетных направлений деятельности Европейского сообщества).

Для предотвращения коллапса экономической системы Европы в 1969 г. сообщество сформировало новые цели развития экономики на последующие 10 лет. Так в отчете Бара (Barre report, 1969) указывается необходимость создания единого глобального экономического регулятора – Экономического и Монетарного союза. В 1970 г. был предоставлен доклад о функционировании ЕМУ до 1980 года, становление которого планировалось в три этапа и конечной целью являлось формирование необратимой конвертируемости валюты, свободное движение капитала, частичное фиксирование обменных курсов и по возможности, создание единой валюты.

Фаза 2 (1970 – 1979)

Для реализации стратегии функционировании ЕМУ до 1980 года Вернер предложил механизм закрытой экономической политики координации процентных ставок в Европе и управление резервами, который предполагался реализоваться в три этапа. Однако его крах спровоцировал разработку дополнительных механизмов на этой фазе эволюции регулирования европейского финансового рынка:

1) механизм формирования закрытой экономической политики координации процентных ставок в Европе и управление резервами;

2) механизм формирования валютных паритетов между странами – членами ЕЭС в рамках установленных пределов («змея в туннеле»);

3) механизм корректировки обменных курсов;

4) механизм интервенции и превентивных мер.

Первый механизм потерпел поражение, так как он гарантировал поддержание фиксированных обменных курсов против американского доллара. Второй механизм также был неэффективен, причинами чего были нефтяной кризис 1973 года, политические разногласия внутри Европы и ослабление доллара. Провал второго механизма не уменьшил желания лидеров Европейских стран создать зону валютной стабильности и в 1977 г. Ройем Дженкинсом (Президент Европейской комиссии) было сформировано новое предложение для ЕМУ, которое заключалось в создании Европейской монетарной системы (EMS). EMS заставил по новому отнестись к регулированию валютных курсов, так как для их вза-

имного регулирования требовалось согласованность всех членов Европейского сообщества.

Таким образом, на фоне неэффективности первых двух механизмов регулирования финансового рынка Европы, третий и четвертый механизмы заложили хороший фундамент для формирования новой валютной системы.

Фаза 3 (1980 – 1990)

Успехи третьего и четвертого механизмов на предыдущей фазе позволили сформировать ряд успешных механизмов в рамках данной фазы, таких как:

1) механизм создания единого рынка, который предполагал снятие любых ограничений для торговли и свободного перемещения капитала и человеческих ресурсов;

2) механизм создания экономического и Монетарного союза (ЕМУ), который включал следующие цели: комплексная либерализация движения капитала; полная интеграция финансовых рынков; необратимая конвертация валют и фиксирования обменных курсов; возможная замена национальных валют единой валютой.

При реализации первого механизма возникли ряд противоречий:

1) внутренние рынки имели определенные льготы и преференции со стороны своих государств, что позволяло уменьшать высокие издержки и конкурировать товарам на европейском рынке. Создание общего рынка приводило к снятию таких льгот, что соответственно не имело поддержки среди национальных производителей;

2) свободная торговля, перемещение капитала и фиксирование обменных курсов, по мнению многих аналитиков, противоречило национальной денежной автономии.

Второй механизм был эффективно реализован, что позволило осуществить переход к четвертой фазе эволюции финансового рынка Европы.

Фаза 4 (1990 – по сей день)

В рамках этой фазы реализовывался единый глобальный механизм, который включал ряд локальных, а именно (рис. 2).

Реализация общего механизма была в полной мере начата в декабре 1991 г. путем подписания Маастрихтского договора об Европейском Союзе финальной стадией которого было создание единой валюты в конце 20-го столетия.

На первом этапе механизма происходило объединение внутренних рынков стран Еврозоны.

Второй этап механизма (рис. 2) включал координацию и приближение бюджетной политики стран – участниц Европейского Союза. В этот же период было предложено название новой валюты – евро и начало ее внедрения – январь 1999 г.. Важным в рамках данного этапа считается принятие Пакта о Росте и Стабильности (SGP) в 1997 году, целью которого является подчинение фискальной политики стран Еврозоны под ЕМУ.

Окончание данного этапа ознаменовалось созданием Европейского Центрального Банка и Европейской Системы Центральных Банков (ЕЦБ и ЕСЦБ) в июне 1998 г.

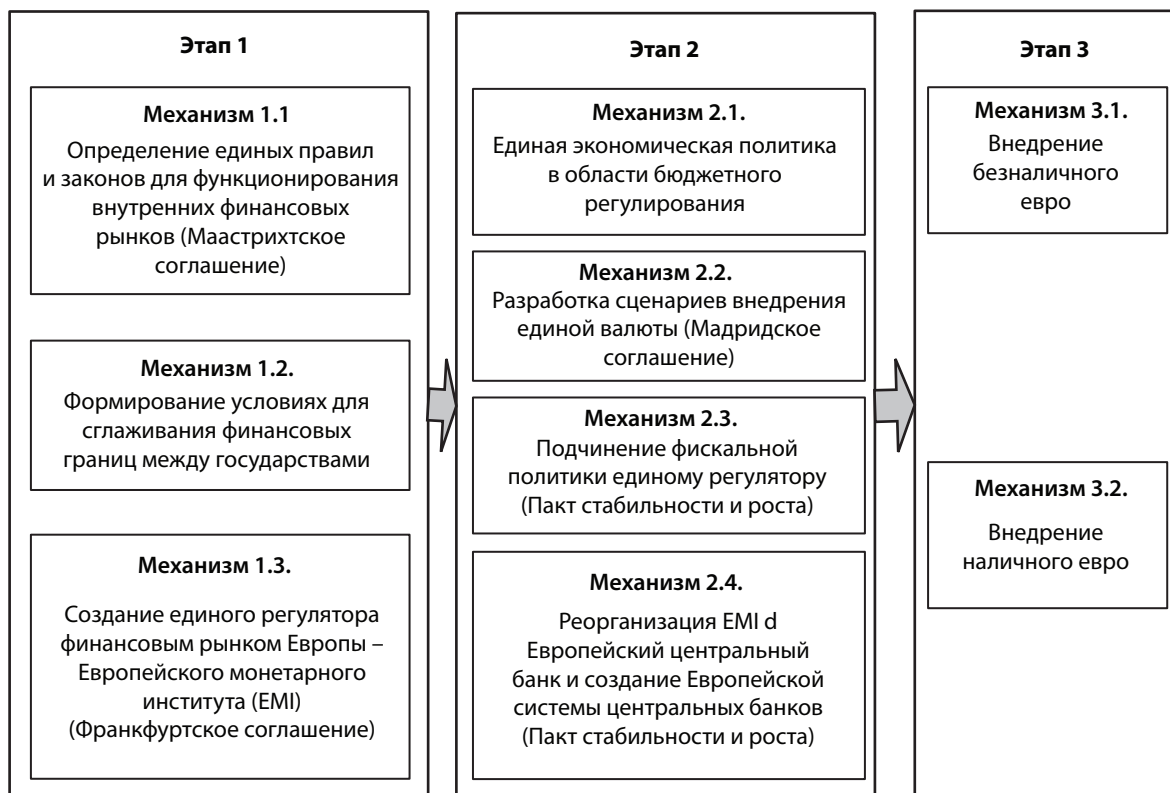


Рис. 2. Локальные механизмы глобального механизма создания экономического и Монетарного союза

На третьем этапе в два шага осуществлялось внедрение единой валюты для стран ЕМУ. Первый шаг подразумевал внедрение евро только на бумаге для облегчения перехода к единой валюте. Реализация шага планировалась в течение трех лет. Необходимо отметить, что для финансового рынка данное внедрение осуществилось мгновенно, в то время как для другого бизнеса и административного сектора этот период растянулся в связи с дифференциацией цен, счетов и платежных систем.

Исследование эволюционного развития финансового рынка Европы и механизмов его регулирования позволило сделать ряд выводов:

1) эволюция европейского финансового рынка прошла четыре основные фазы, каждая из которых формировалась на основе необходимости коренных изменений финансового рынка;

2) удачная реализация механизмов в рамках конкретной фазы была возможна при отсутствии значительных мировых флуктуаций;

3) механизма четвертой фазы не приспособлены к функционированию в рамках кризиса. ■

ЛИТЕРАТУРА

- Петерс Э.** Хаос и порядок на рынках капитала. Новый аналитический взгляд на циклы, цены и изменчивость рынка. – М.: Мир, 2000.
- Davos Diary.** January 27-31, 2010. World Economic Forum.
- Schumpeter, J. A.** (1961). The Theory of Economic Development. New York, Oxford Press.
- http://ec.europa.eu/internal_market/finances/committees/index_en.htm – электронный ресурс.