



ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР ЭКОНОМИКИ

В.А.ШАМОВ

ИНТЕГРАЦИОННЫЕ ПРОЦЕССЫ НА ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ И УЧАСТИЕ В НИХ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

Интеграционные процессы в экономике характерны сегодня для многих регионов мира. За последние десятилетия создан целый ряд региональных объединений: Североамериканская зона свободной торговли (НАФТА), МЕРКОСУР в Южной Америке, АСЕАН в Юго-Восточной Азии, Европейский Союз и др. Этому способствует научно-технический прогресс, тенденции развития крупных монополий, стремление государств увеличить международный авторитет и множество других факторов.

Основоположником теории финансовой интеграции можно считать известного экономиста, лауреата Нобелевской премии, Р.Манделла, разработавшего теорию “оптимальных валютных зон” [1]. Проблемам интеграции финансовых рынков СНГ посвящены работы многих российских экономистов [2; 3]. Вопросы участия Республики Беларусь в интеграционных процессах недостаточно изучены в отечественной литературе. Отдельные аспекты финансовой интеграции рассматривались нашими экономистами В.Шимовым, В.Тарасовым, К. Рудым и др. Поэтому цель статьи — изучение зарубежного опыта интеграции финансовых рынков и возможностей его использования в нашей республике.

Этапы и европейский опыт интеграции финансовых рынков. Для цивилизованного экономического союза (в соединении с валютным союзом) характерны 4 основных элемента:

- единый рынок, внутри которого люди, товары, услуги и капитал могут свободно перемещаться;
- конкурентная политика и другие меры, направленные на укрепление рыночных механизмов;
- общая направленность на структурные изменения и развитие регионов;
- макроэкономическая координация, включая введение обязательных правил для бюджетной политики стран-членов.

Процесс экономической интеграции идет по общепринятой схеме, основные ее этапы — начало введения официальных торговых соглашений, т. е. благоприятствование друг другу отдельных стран в торговле; введение зон свободной торговли; введение таможенных союзов; переход к общим рынкам; создание экономических и политических союзов; создание наднациональных органов управления и передача им значительной части государственных суверенитетов.

Важный этап экономической интеграции — введение единой валюты. Но реально этот процесс осуществляется только на заключительных этапах интеграционных процессов. Из всех известных в настоящее время региональных интег-

Вячеслав Александрович ШАМОВ, магистр экономических наук, ассистент кафедры бухгалтерского учета Бобруйского филиала Белорусского государственного экономического университета.

рациональных образований на данный уровень вышел только Европейский Союз. Необходимость введения там единой валюты обусловлена созданием единого рынка и введение единой валюты дало определенные преимущества этим странам. В частности, были сокращены издержки валютного обмена, косвенные издержки, связанные с нестабильностью валютных курсов, увеличена ликвидность финансового рынка, устранены барьеры на едином рынке капитала, снижены процентные ставки и банковские сборы и др. В рамках Европейского Союза создана Европейская система центральных банков, которая состоит из Европейского центрального банка и центральных банков стран Европейского союза.

Интеграция финансовых рынков в Европе реализуется в соответствии с общим планом действий в области финансовых услуг, который содержит целый ряд положений и директив, включая директиву по инвестиционным услугам, по злоупотреблениям на рынке, по лицензированию. Введение евро подстегнуло процесс унификации финансовых инструментов и поставило вопрос о необходимости углубления интеграции, в частности, создания единой биржевой инфраструктуры и введения стандартных правил проведения биржевых операций. Опыт сотрудничества национальных бирж восьми европейских стран (Великобритания, Германия, Франция, Голландия, Швейцария, Италия, Испания и Бельгия) позволил гармонизировать операции с ценными бумагами, а также ввести механизм центральной регистрации. Следующим шагом стало создание первой общеевропейской биржи — Euronext.

ЕС может дать хороший пример странам СНГ и другим государствам по продвижению интеграции при условии решения ключевого вопроса — обеспечения свободы перемещения капиталов. При этом возможны 3 модели перехода к единому финансовому пространству: индивидуальная (каждая страна вырабатывает свои варианты решения по вхождению в союз), коллективная (вырабатываются общие подходы, которые принимаются большинством участников с последующим стимулированием “отстающих”), наконец, промежуточная (предполагает принятие критериев и правил союза, которые в дальнейшем принимаются целиком вновь вступающими в него).

Интеграционные процессы в странах СНГ. Актуальность интеграционных процессов на постсоветском пространстве обусловлена необходимостью решения экономических проблем, возникших после распада СССР, и созданием условий для стабильного экономического роста вновь образовавшихся государств. В последние годы создан целый ряд таких интеграционных образований: Содружество Независимых Государств, ЕврАзЭС, Балтийская зона свободной торговли, наконец, более тесное интеграционное образование — Союзное государство Республики Беларусь и Российской Федерации.

В настоящее время экономика стран СНГ выходит на новый этап развития, что подтверждается положительной динамикой основных макроэкономических параметров. Стабилизация экономической ситуации дает возможность подумать об устойчивом развитии в долгосрочной перспективе. Не случайно в последнее время активизировались действия, направленные на консолидацию финансового пространства СНГ, что позволит решать практические задачи. Здесь огромное значение имеет для нас европейский опыт, поэтому очень важно проводить работу по международному финансовому сотрудничеству в тесном контакте с экспертами ЕС и международных финансовых организаций.

Цели интеграции финансовых рынков стран СНГ — рост инвестиционного потенциала стран-участниц, повышение ликвидности и снижение рисков их фондовых рынков, диверсификация финансовых инструментов, сокращение издержек на привлечение капитала, развитие транснациональной собственности [2].

Интеграция финансовых рынков должна стать катализатором экономического сотрудничества стран СНГ, содействовать развитию взаимной торговли и экономическому росту, а в дальнейшем подготовить их к вхождению в международный финансовый рынок.

Одним из основных направлений работы в этой области должно стать создание интегрированного финансового рынка, что позволит отработать реаль-

ные механизмы перелива капиталов и взаимной конверсии национальных валют, повысить капитализацию национальных фондовых рынков и привлечь дополнительные инвестиции в экономику государств СНГ. В итоге это даст серьезный импульс развитию национальных экономик стран Содружества, повышению их конкурентоспособности на мировых рынках.

Интегрированный финансовый рынок — объединяющий финансовые системы нескольких государств в единое финансовое пространство, характеризующееся общей правовой базой в области функционирования финансовых рынков и валютного регулирования, а также создание интегрированной финансовой инфраструктуры.

На начальной стадии создания интегрированного финансового рынка стран СНГ наиболее эффективным подходом станет реализация пилотных проектов в рамках двусторонних соглашений между Республикой Беларусь и другими государствами Содружества, прежде всего Российской Федерацией.

Российская Федерация — основной экономический и торговый партнер Республики Беларусь. Товарооборот с Россией во внешней торговле составляет более 50 %, среди стран СНГ — около 90 %. Одновременно и Беларусь является одним из основных торговых партнеров России, занимая четвертое место во внешнеторговом обороте России после Германии, США и Украины. Среди стран СНГ Беларусь занимает первое место в импорте России и второе — в экспорте. Поэтому интеграционные процессы на финансовых рынках двух государств приобретают особую актуальность.

Так, 31 января 2007 г. Министерством финансов Беларуси подписано с Федеральной службой по финансовым рынкам России соглашение о порядке информационного взаимодействия на рынке ценных бумаг. Документ был подписан в рамках работы Министерства финансов и правительства Республики Беларусь по размещению государственных ценных бумаг на внешних рынках, в целях привлечения дополнительных ресурсов для финансирования дефицита бюджета Беларуси, а также расширения круга инвесторов.

Это первое соглашение такого рода в обеих странах. Подписание документа предоставляет большие возможности по размещению белорусских ценных бумаг на российском рынке. При этом документ не затрагивает вопросы суверенитета стран, а наоборот, дает возможность сторонам усилить функции контроля за денежными потоками, связанными с операциями с ценными бумагами, а также за действиями эмитентов и инвесторов.

Первое размещение государственных ценных бумаг Беларуси в России может состояться уже в 2007 г. Его организаторами могут выступить Внешторгбанк, Росбанк и инвестиционная группа «Ренессанс Капитал». Через представительства российских банков желание участвовать в первичном размещении белорусских облигаций изъявили инвесторы из Европы.

Планируется, что в целом объем размещения белорусских гособлигаций на рынке Российской Федерации составит порядка 100 млн дол.США. Это будет зависеть от конъюнктуры российского финансового рынка, а также от потребностей Беларуси. Успешное размещение белорусских гособлигаций на российском рынке может стать первым шагом для выхода на рынки заимствований Европы и Азии [3, 5].

Для обеспечения реального прогресса требуется поддержка этого процесса со стороны государственных органов как в части гармонизации национальных финансовых законодательств, так и при формировании инфраструктуры интегрированного рынка. Необходимы также анализ нормативной правовой базы государств СНГ и выявление правовых препятствий на пути к интегрированному финансовому рынку.

Конвенция об интеграции фондовых рынков стран СНГ. Создание интегрированной системы финансовых рынков стран СНГ может служить важным фактором повышения эффективности проводимых инвестиционных процессов в экономиках стран-участниц.

В прошлом уже предпринимались действия по сближению фондовых рынков стран СНГ. В 1993 г. ряд государств (Беларусь, Кыргызстан и Таджики-

стан) подписали Соглашение о регулировании межгосударственного рынка ценных бумаг. В 1998 г. в Москве все страны СНГ подписали Конвенцию о координации деятельности государств — участников Содружества на рынках ценных бумаг. Этим документом декларированы согласование и координация мер по защите интересов участников межгосударственного рынка ценных бумаг, создание информационной базы и обеспечение равноправного доступа к ней. К сожалению для ее участников, она до сих пор не имеет силы, так как не были совершены необходимые ратификационные процедуры.

Ни одно соглашение не было реализовано и не вызвало никаких действий по интеграции фондовых рынков стран СНГ, что обусловлено рядом взаимосвязанных причин:

- отсутствием доверия инвесторов в связи с высокими экономическими, политическими и правовыми рисками в конце 90-х гг. XX в.;
- удовлетворением потребностей предприятий стран СНГ в финансировании в основном за счет собственных средств или банковских кредитов;
- неразвитостью инфраструктуры национальных фондовых рынков;
- неготовностью из-за отсутствия опыта и знаний у инвесторов из стран СНГ вкладывать сбережения в ценные бумаги.

Сходное правовое регулирование, общность проблем и способов их преодоления, совпадение экономических интересов, а также мировая тенденция к интеграции финансовых рынков и вовлечение стран Содружества в общий процесс глобализации предопределяют необходимость разработки и принятия Конвенции об интеграции фондовых рынков стран СНГ.

Принятие межгосударственного Соглашения, направленного на создание единого фондового рынка стран СНГ, будет серьезным шагом вперед на пути к реальной экономической интеграции стран Содружества. Несомненно, что подписание Конвенции и выполнение ее положений странами-участниками потребует от последних определенных усилий в осуществлении гармонизации законодательства, регулирующего рынок ценных бумаг, а также проведении других мероприятий, направленных на интеграцию фондовых рынков.

Однако экономическая привлекательность объединения фондовых рынков очевидна, так как в первую очередь предполагает развитие и открытость национальных рынков, резкое увеличение числа инвесторов и сделок на рынке ценных бумаг, общее оживление инвестиционной, а также финансовой деятельности в целом.

В этой связи главная цель Конвенции — придание правового статуса межгосударственным отношениям в области регулирования рынков ценных бумаг на базе интеграции существующих международных норм.

Основные принципы Конвенции:

- сочетание гражданско-правового и публично-правового методов регулирования отношений, складывающихся между государством, профессиональными участниками, эмитентами и инвесторами;
- система регистрации прав владельцев и держателей ценных бумаг должна обеспечивать защиту указанных прав путем снижения рисков при обращении ценных бумаг;
- государственное регулирование рынка ценных бумаг должно осуществляться путем регулирования его законодательством;
- государственные органы, регулирующие рынок ценных бумаг, должны иметь право предоставлять государственным органам стран — участников соглашений общедоступную и служебную информацию и оказывать им содействие при проведении необходимых проверок;
- государственное регулирование рынка ценных бумаг должно сочетаться с регулированием со стороны профессиональных участников путем передачи саморегулируемым организациям некоторых полномочий;
- эмитенты стран, чьи бумаги будут приобретаться на объединенном рынке стран-участников соглашения, должны соблюдать общепризнанные в международной практике принципы корпоративного управления.

В проекте Концепции эти принципы подробно изложены, и именно они должны стать основой для последующей ее разработки. На наш взгляд, инициативу Межпарламентской ассамблеи государств-участников СНГ и Исполнительного секретариата СНГ о разработке Конвенции необходимо поддержать и начать работу над ее проектом на основе представленной Концепции.

Участие Республики Беларусь в интеграционных процессах на финансовых рынках. В целом процесс интеграции Беларуси в мировую экономику в основном связан с межгосударственной торговлей товарами и услугами. В меньшей степени он касается выхода республики на международные финансовые рынки, включения в процесс международной торговли недвижимостью. Международные инвестиционные потоки капиталов и информационно-технологический обмен затронули республику незначительно. При всей важности и необходимости выхода Беларуси на международные финансовые рынки следует отметить, что успешному расширению внешнеэкономических связей республики и интеграции ее в систему международной торговли должно послужить прежде всего дальнейшее наращивание экспортного потенциала по всем направлениям на основе повышения конкурентоспособности выпускаемой продукции, создания инфраструктуры торговых рынков, роста экспорта услуг.

Белорусские предприятия, ведущие расчеты со странами ЕС в евро, не подвержены курсовым рискам, связанным с колебаниями национальных валют Европы. Поэтому для закрепления Беларуси на международном рынке экономические и финансовые институты страны должны обратиться к проблеме баланса между евро, долларом и другими валютами в новых эмиссиях долговых обязательств для размещения белорусских облигаций на международных фондовых рынках.

Таким образом, процессы глобализации экономики, происходящие во всем мире, не оставят в стороне и экономику Республики Беларусь. Интеграция финансово-кредитных систем Республики Беларусь и Российской Федерации, происходящая в рамках создания союзного государства, неизбежно повлечет за собой изменения в законодательстве нашей республики, касающиеся создания одинаковых “правил игры” на финансовых рынках обеих стран.

Для Республики Беларусь эти изменения будут касаться организации более либерального подхода к действиям на финансовом рынке, что неизбежно приведет к привлечению в страну огромных инвестиционных ресурсов, которые должен будет “поглотить” финансовый рынок, и связанному с этим риску возникновения финансового кризиса вследствие их возможного оттока. В этой связи уже сегодня необходимо создание действенных механизмов и инструментов, защищающих национальный финансовый рынок Республики Беларусь от возникновения возникновения финансового кризиса. Реальные предпосылки для организации такой защиты уже существуют: отлаженная система государственного регулирования, строгий надзор за операциями с ценными бумагами на БВФБ и внебиржевом рынке, развивающаяся система организации электронных расчетов, позволяющая четко отслеживать и предупреждать возникновение каких-либо кризисных явлений на финансовом рынке.

Гармонизация законодательства в области регулирования финансовых рынков предполагает, в частности, введение единых стандартов деятельности на финансовых рынках стран СНГ.

Определенные шаги в этом направлении уже делаются. Так, Указом Президента Республики Беларусь от 15.01. 2007 г. № 27 утверждена Программа развития банковского сектора экономики Республики Беларусь на 2006—2010 гг., согласно которой важную роль в проведении денежно-кредитной политики и развитии банковского сектора играет международное сотрудничество в рамках Союзного государства Республики Беларусь и Российской Федерации, ЕврАзЭС, ЕЭП и других интеграционных образований.

В соответствии с Соглашением о введении единой денежной единицы и формировании единого эмиссионного центра Союзного государства от 30 ноября 2000 г. продолжается работа по формированию единого экономического пространства и на завершающем ее этапе — по введению единой денежной единицы Союзного государства.

Развитие интеграционных процессов в ЕврАзЭС предусматривает дальнейшее согласование государствами — участниками сообщества параметров денежно-кредитной политики и выработку единых принципов валютного регулирования и контроля для подготовки государств — участников ЕврАзЭС к завершающему этапу валютной интеграции, характеризующемуся согласованием условий и порядка введения единой валюты.

По мере формирования ЕЭП основное внимание предполагается уделить реализации мероприятий по созданию условий для взаимной конвертируемости национальных валют и перехода к расчетам в национальных валютах, последовательной либерализации валютной политики, согласованию механизма установления валютных курсов национальных валют, формированию действенной платежной системы, повышению степени либерализации движения капитала по мере улучшения экономического положения государств-участников.

Продолжится двустороннее сотрудничество Национального банка с другими центральными (национальными) банками государств — участников СНГ, в том числе с Национальным банком Украины, как это и определено Соглашением о создании Консультативного совета центральных банков Республики Беларусь и Украины.

Взаимодействие банковской системы страны и Национального банка с международными финансовыми организациями, в первую очередь, с МВФ, планируется осуществлять посредством привлечения технической помощи по актуальным направлениям деятельности банковской системы, включая дальнейшее ее укрепление с учетом рекомендаций экспертов МВФ по Программе оценки финансового сектора; совершенствования денежно-кредитной политики, банковского надзора, системы сбора, составления и распространения статистической информации; перехода на международные стандарты финансовой отчетности; проведения мероприятий по противодействию финансированию терроризма и легализации доходов, полученных незаконным путем. Одновременно продолжится работа по обеспечению согласованных оценок МВФ и белорусской стороны экономической ситуации в стране и прогнозов на перспективу.

Взаимоотношения с группой организаций Всемирного банка и ЕБРР послужат целям привлечения финансовых ресурсов указанных организаций в банковский сектор страны для нужд микро-, малого и среднего бизнеса, а также в капиталы белорусских банков.

В ходе переговорного процесса со странами — членами Всемирной торговой организации (далее — ВТО) продолжится работа по сближению позиций заинтересованных сторон по условиям доступа иностранных поставщиков банковских (финансовых) услуг на рынок страны с учетом экономических интересов государства в целях присоединения Республики Беларусь к ВТО[4].

Таким образом, усиление национальных и международных финансовых систем, вызванное происходящими интеграционными явлениями, позволит укрепить рыночную дисциплину, увеличить информационную прозрачность рынков, улучшит качество и скорость совершения сделок, что послужит сокращению пропасти между отдельными финансовыми рынками (в том числе развитых и “переходных” стран). Это будет способствовать построению более эффективной, чем сегодня, глобальной финансовой системы.

Литература и электронные публикации в Интернете

1. *Mundell, R.A.* A Theory of Optimum Currency Areas / R.A. Mundell//American Economic Review. — 1961. — N 51.

2. *Миркин, Я.М.* Интеграция финансовых рынков СНГ: механизм ускорения / Я.М. Миркин // Финансовая электронная библиотека Миркин.Ру [Электронный ресурс]. — 2006. — Режим доступа: <http://www.mirkin.ru/docs/articles06-001.pdf>. — Дата доступа: 15.09. 2006.

3. *Фридкин, Л.* Испытание на ценность / Л. Фридкин // Экон. газ. — 2007. — 9 февр.

4. Об утверждении Программы развития банковского сектора экономики Республики Беларусь на 2006 — 2010 годы: Указ Президента Респ. Беларусь, 15 янв. 2007 г., № 27 // Эталон-Беларусь [Электронный ресурс] / Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. — Минск, 2007.