

**Финансовые рынки**

УДК 336.64

**РЫКОВА Инна Николаевна**, доктор экономических наук,  
Академик РАЕН, руководитель Центра отраслевой экономики  
Федерального государственного бюджетного учреждения  
«Научно-исследовательский финансовый институт»,  
(E-mail: rycova@yandex.ru)

**ГУБАНОВ Роман Сергеевич**, кандидат экономических наук,  
старший научный сотрудник Центра отраслевой экономики  
Федерального государственного бюджетного учреждения  
«Научно-исследовательский финансовый институт»,  
(E-mail: gubanof@mail.ru)

**ЕДИНАЯ ФИНАНСОВАЯ ПОЛИТИКА ЕВРАЗИЙСКОГО  
ЭКОНОМИЧЕСКОГО СОЮЗА**

**Аннотация**

В статье рассматриваются условия и факторы, воздействующие на финансовую политику Евразийского экономического союза; дается оценка Соглашений, заключенных между Россией и странами – участницами ЕАЭС по регулированию финансовых рынков; обобщаются проблемы формирования единой финансовой политики Евразийского экономического союза и обосновываются предложения по оптимизации модели данной политики. Авторами рассматривается правовой механизм регулирования финансовых рынков ЕАЭС. Значительное внимание уделяется вопросам организации процедур признания взаимных лицензий на биржах национальных финансовых рынков Евразийского экономического союза. В статье подчеркивается, что принципиально важными направлениями финансовой политики Евразийского экономического союза является система создания единых финансовых институтов в странах – участницах ЕАЭС. Описывается преимущество предоставления финансовых услуг в данных странах над импортом аналогичных услуг.

*JEL: F38*

**Ключевые слова:** финансовая политика, финансовый рынок, единая финансовая политика, ЕАЭС, интеграционная финансовая политика, финансовая политика ЕАЭС

**Financial markets**

**ISSN 2304-9596 (Print)**

**Rykova I.N.**, Doctor of Economics, Member of the Russian Academy of Natural Sciences, Head of the Sectorial Economy Center Federal state budgetary Institution «Scientific research Institute of Finance», Moscow (E-mail: rycova@yandex.ru)

**Gubanov R. S.**, Candidate of Economic Sciences, Senior research officer of the Sectorial Economy Center of Federal State-founded Institution «Scientific Research Institute of Finance», Moscow (E-mail: gubanof@mail.ru)

## UNIFIED FINANCIAL POLICY OF THE EURASIAN ECONOMIC UNION

**Abstract** The article considers conditions and factors affecting the financial policy of the Eurasian economic Union; provides an assessment of the Agreements between Russia and member countries of the EAEU on the regulation of financial markets; summarizes the common financial policy of the Eurasian economic Union formation challenges and justifies proposals on the optimization model of the policy. Authors have also considered the legal mechanics of financial markets of the EAEU. Considerable attention is paid to the organization of the mutual recognition of reciprocal licenses procedures on the stock exchanges of the national financial markets of the Eurasian Economic Union. The article emphasizes the crucial nature of the system of financial institutions in the countries - participants of the EAEC as the fundamentally important area of financial policy of the Eurasian Economic Union. The benefits of provision of the financial services within these countries over the import of similar services have been also reported.

**JEL:** F38

**Keywords:** *financial policy, financial market, a unified financial policy, the Eurasian economic Union, integration of financial policy, financial policy of the EEU*

Формирование единой финансовой политики в Евразийском экономическом союзе (ЕАЭС, Союз) обусловлено потребностями современного интеграционного процесса, реализуемого на финансовых рынках стран – участниц Союза: Российской Федерации, Республики Казахстан, Республики Беларусь, Республики Армения и Кыргызской Республики.

Реалии таковы, что фактическое развитие финансового рынка сопряжено с тем, что экономики стран ЕАЭС объединились в условиях значительных различий в их объемах: ВВП России, Казахстана, Белоруссии, Армении и Киргизии соотносятся как 1000: 112: 46: 6,5: 5, а их суммарный ВВП составляет менее четверти (23,8%) суммарного ВВП еще одного интеграционного объединения – Европейского союза (других в глобальной экономике XXI века просто нет) [6].

Данные различия весьма сложно минимизировать в скоротечном режиме, поэтому необходимо выработать некую последовательность реализуемых процессов в сфере гармонизации законодательства, регулирующего финансовые рынки.

Одним из направлений гармонизации финансовых рынков в странах – участницах ЕАЭС, на наш взгляд, является разработка принципиально новой государственной финансовой политики и (или) единой финансовой политики ЕАЭС (рис. 1).

Разделяя взгляды ученых: Шишикина В.Г., Пинкина В.И., следует отметить, что на данном этапе ЕАЭС необходима единая

политика по развитию рынка, внедрению новых технологий в производство и сферу услуг, а также проработка различных сценариев использования всех выгод географического положения ЕАЭС [8]. Вполне очевидно, что единообразие должно применяться и в отношении разработки, координации, оценки, контроля процессов и явлений, происходящих и меняющихся в условиях развития финансовых рынков ЕАЭС, т.е. объективно требуется единая финансовая политика.

Сейчас для стран – участниц ЕАЭС наиболее приоритетными представляются следующие меры в рамках единой финансовой политики: обеспечение общей финансовой ответственности, установление единых тарифов на финансовые услуги, достижение свободного движения капиталов и оказания финансовых услуг на территории Союза. Среди принципов организации единой финансовой политики стран – членов ЕАЭС важно выделить внедрение механизма долевого финансирования внешнеторговых контрактов, заключаемых с другими странами мира. Речь идет о более гибком финансовом обеспечении внешнеэкономической деятельности стран – членов ЕАЭС, в т.ч. о привлечении иностранных инвестиций.

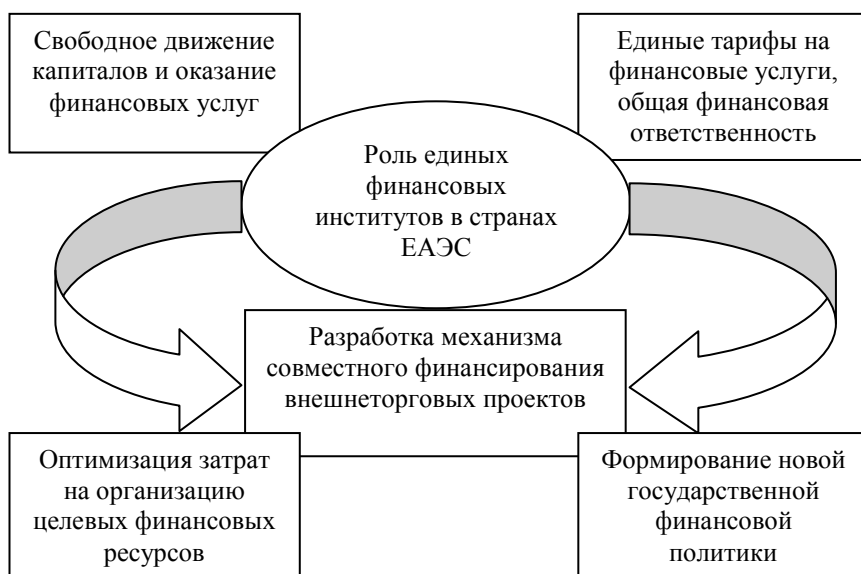


Рис. 1 – Принципы организации единой финансовой политики стран – членов ЕАЭС. *Источник:* [11]

Для целей определения степени глубины разработки единой финансовой политики ЕАЭС необходимо рассмотреть и проанализировать сложившийся категориальный аппарат в данной

области науки.

Финансовая политика – политика государства, субъекта РФ, муниципального образования или организации в отношении аккумулирования, учета, анализа и повышения эффективности использования финансовых ресурсов.

Единая финансовая политика в странах – членах ЕАЭС – совокупность методов управления финансами на рынках ЕАЭС, предусматривающих общую финансовую ответственность, свободное движение капиталов и оказание финансовых услуг, единые тарифы на оказание услуг [11].

Совокупность способов управления финансами на рынках ЕАЭС включает не только экономические, но и административные методы. В число последних может включаться законотворческая практика и правовой механизм реализации программных мероприятий в области финансового рынка ЕАЭС.

Так, например, Программа межрегионального сотрудничества между Российской Федерацией и Республикой Казахстан на 2012-2017 гг. [9,10] служит основной правовой базой для оценки степени выполнения плана мероприятий по реализации двустороннего торгово-экономического сотрудничества между Российской Федерацией и Республикой Казахстан. Данная оценка позволит на практике выработать комплекс мер по формированию единой финансовой политики в странах – участниках ЕАЭС [3]. Комплекс мероприятий по оптимизации модели единой финансовой политики ЕАЭС и обеспечению трансграничного движения капитала представлен в таблице 1.

Таблица 1

Предложения по оптимизации моделей финансовой политики

№ п/п	Содержание мероприятий	Результат предложенных мероприятий
1	Ограничение форсированного экспорта за рубеж исчерпываемых запасов углеводородного сырья при одновременном ограничении импорта минимальным набором товаров, выпуск которых на территории РФ затруднителен или невозможен	Внедрение модели регулирования счета текущих операций платежного баланса
2	Отказ от экспансии российского капитала за рубеж и от идеи создания производственно-сбытовых цепочек за границей, мобилизация ранее размещенных за рубежом инвестиционных ресурсов и их перенаправление на погашение	Внедрение модели регулирования счета финансовых операций платежного баланса

	имеющихся иностранных обязательств	
3	Создание условий для предоставления централизованных ресурсов реальному сектору экономики	Внедрение модели монетарного регулирования
4	Разработка и создание институциональных предпосылок для обеспечения финансовой стабильности и национальной экономической безопасности	Обеспечение пополнения рублевой ликвидности за счет поддержания экономической активности в сочетании с требованиями финансовой стабильности

Источник: составлено автором [1]

Посредством реализации модели регулирования счета финансовых операций платежного баланса для Российской Федерации, в частности, обеспечивается возможность притока финансовых ресурсов, мобилизация ранее размещенных за рубежом инвестиционных ресурсов и их перенаправление на погашение имеющихся иностранных обязательств. Это улучшит позиции России в составе стран – участниц ЕАЭС в области координирования отдельных аспектов единой финансовой политики Союза.

Кроме предложенных мероприятий, важно также обеспечить проведение анализа Договора между Российской Федерацией и Республикой Казахстан о добрососедстве и союзничестве в XXI веке (от 11.11.2013) [10]. Это, в свою очередь, позволит определить степень развития стратегического партнерства между Российской Федерацией и Республикой Казахстан.

Наиболее ярко выраженным сегментом финансового рынка ЕАЭС, и первым по значимости, выступает банковский рынок, совершенство которого должно быть достигнуто в условиях функционирования и развития единого банковского института, а также вследствие расширения внешнеторговых связей.

Вместе с тем, известно, что механизм расчетов, имеющийся в Межгосударственном банке, который является участником платежных систем центральных банков шести стран: Армении, Белоруссии, Казахстана, Киргизии, Российской Федерации и Таджикистана, уже недостаточен для дальнейшего развития практики внешнеторговых контрактов в национальных валютах [5]. В этой связи, требуется совершенствование практики заключения внешнеторговых контрактов в странах – участницах ЕАЭС.

В случае создания банка развития на основе практики Китая по формированию Азиатского банка инфраструктурных инвестиций (АБИИ) возможно придание нового импульса регионального

инфраструктурного строительства, сокращение оттока капиталов, активизация экономического роста не только в странах – участницах ЕАЭС, но и во всем мире [4].

Вторым по значимости сегментом финансового рынка ЕАЭС выступает фондовый рынок, становление которого существенно осложняется «непрозрачными» процедурами признания взаимных лицензий на биржах национальных финансовых рынков.

Важную роль при этом играет разработка механизмов реагирования на нарушения, допускаемые брокерами и дилерами на биржах других стран ЕАЭС в рамках предстоящего подписания странами – участницами ЕАЭС Соглашения «О допуске брокеров и дилеров одного государства Евразийского экономического союза на биржи (организаторов торговли) других государств». Данное Соглашение – важный шаг на пути взаимного признания лицензий профучастников. Так, выданная национальным органом лицензия брокера или дилера является основанием для допуска брокера (дилера) на биржи ЕАЭС. Вместе с тем, эти профучастники будут обязаны соблюдать регуляторные требования законодательства страны регистрации биржи (кроме лицензионных) и, собственно, ее требования к эмитентам, участникам торгов и торгам, а также требования систем, обеспечивающих биржевые расчеты. На начальном этапе ограничение коснется только одного момента: брокеры и дилеры смогут приходить на рынок только со своими клиентами.

Планируется, что документ может быть подписан государствами ЕАЭС до конца 2016 года. Среди наиболее значимых эффектов ожидается создание возможностей для притока дополнительной ликвидности на биржи и роста фондирования эмитентов [10].

Следует отметить, что многофункциональная роль единых финансовых институтов в странах – членах ЕАЭС и преимущество предоставления финансовых услуг в данных странах над импортом аналогичных услуг также являются принципиально важными направлениями, реализация которых удовлетворит цели единой финансовой политики.

Говоря о перспективах дальнейшего становления и развития единой финансовой политики ЕАЭС, следует отметить, что в наиболее проблемной с точки зрения правового поля сфере рынка ценных бумаг на уровне ЕЭК следует реализовать два основных проекта:

1. Соглашение о взаимном допуске (аккредитации) брокеров и дилеров государств ЕАЭС на национальные фондовые биржи.

Взаимный прямой допуск брокеров и дилеров к биржевой торговле ценными бумагами станет важным элементом сегментарной гармонизации. В результате этого эмитенты стран Союза получают прямой доступ к фондированию на всем финансовом рынке стран ЕАЭС, а инвесторы – более широкий спектр инвестиционных возможностей.

2. Формирование единого биржевого пространства, в том числе по торговле товарами в целом, зерном и сельхозпродукцией, в частности. Одним из важнейших вопросов является организация мультивалютных расчетов и обеспечение гарантий наличия товара надлежащего качества и гарантии его поставки на биржевых условиях [7].

Между тем, повсеместно решается задачи выбора оптимальных форм и методов организации деятельности, что позволяет субъектам управления достигать высоких финансовых и экономических результатов. Оптимальные формы организации финансового рынка ЕАЭС пока полностью не разработаны, в связи с чем необходима определенная модель финансовой политики, которая позволила бы на практике решать ключевые задачи развития финансовых рынков Евразийского экономического союза.

По некоторым оценкам, в условиях формирования оптимальной модели финансовой политики ЕАЭС развитие каждого сектора будет основываться на взаимовыгодном и равноправном сотрудничестве между странами – участницами ЕАЭС.

Однако, страны – участницы ЕАЭС продолжают осуществлять попытку защиты своих финансовых рынков, поддерживая политику собственных финансовых институтов. Важным фактором, в этой связи, остается роль государства и степень его влияния на финансовую политику.

Так, например, в Республике Беларусь центральные власти оказывают решающее воздействие на экономику и ведение внешнеторговых акций, в Казахстане же действует более либеральная система [8]. Это следует принимать во внимание в процессе внесения изменений в законодательные акты, используемые при гармонизации в сфере регулирования деятельности на финансовых рынках.

Исследования показывают, что страны – участницы ЕАЭС обеспечивают разработку согласованной финансовой политики на основе следующих принципов:

- создание необходимых организационно-правовых условий на национальном уровне для развития интеграционных процессов в

финансовой сфере, координации и согласования политики управления финансами;

- неприменение действий в финансовой сфере, которые могут негативно повлиять на развитие интеграционных процессов. Данные принципы сформулированы на основании раздела XVI «Регулирование финансовых рынков» и Приложения № 17 «Протокол по финансовым услугам» к Договору о Евразийском экономическом союзе.

Важно прибегать к четкому соблюдению выработанных принципов и организовать их ответственное применение в каждой стране – участнице ЕАЭС при формировании единой финансовой политики.

Таким образом, единая финансовая политика ЕАЭС с ответственностью каждой страны – участницы за результаты функционирования соответствующего сектора финансового рынка становится ключевой межнациональной в рамках Союза стратегической задачей. В сложившихся экономических условиях крайне необходимо улучшение и обеспечение стабильности значений показателей, оценивающих состояние регулирования финансового рынка ЕАЭС, повышение устойчивости развития всех его секторов на основе реализации оптимальной модели интеграционной финансовой политики.

#### **Список литературы**

1. Звонова Е., Навой А., Пищик В. О концепции трансграничного движения капитала в России в условиях обострения геополитических рисков // Проблемы теории и практики управления. № 11. – 2015. – С. 21.
2. Калиш Ян. Договор о Евразийском экономическом союзе // Обозреватель № 12. – 2014. – С. 30.
3. Коцюбинский И. Российско-казахстанское приграничное сотрудничество // Обозреватель. - № 7. – 2015. – С. 52.
4. Лузянин С.Г., Сазонов С.Л. Экономический пояс Шелкового пути: модель 2015 года // Обозреватель. № 5. – 2015. – С. 38.
5. Перспективы интеграции финансового сектора экономики стран ЕАЭС // Финансы. № 5. – 2015. – С. 80.
6. Ткаченко А.А. Интеграционные начала ЕАЭС: проблемы миграции // Власть. № 11. – 2015. – С. 14.
7. Финансовая политика в рамках Евразийской интеграции // под ред. Хулхачиева Б.В., Москва. ЕЭК. – 2015. – 48 с.
8. Шишикин В.Г., Пинкин В.И. Таможенный союз Евразэс: основные тенденции торгово-экономических отношений в 2011-2014 гг. // Власть № 2, 2015 – С. 125.
9. <http://eec.eaeunion.org/ru/nae/news/Pages/30-12-2015-1.aspx>
10. URL: <http://www.kremlin.ru/news/19597>
11. [http://nifi.ru/images/FILES/NEWS/rycovna\\_nauch\\_doc/%20\\_%20.pdf](http://nifi.ru/images/FILES/NEWS/rycovna_nauch_doc/%20_%20.pdf)



### References

Zvonova, Navoi, Pishchik (2015) Zvonova E., Navoi A., Pishchik V. On the concept of cross-border movement of capital in Russia in the aggravation of the geopolitical risk [O kontseptsii transgranichnogo dvizheniya kapitala v Rossii v usloviyah obostreniya geopoliticheskikh riskov] Problems of theory and management practice [Problemyi teorii i praktiki upravleniya] #11, 2015, P. 21.

Kalisz Jan Treaty on the Eurasian economic Union [Dogovor o Evraziyskom ekonomicheskom soyuze] the Explorer, #12, 2014, P. 30

Kotsyubinsky (2015) Kotsyubinsky I. Russian-Kazakh cross-border cooperation [Rossiysko-kazahstanskoe prigranichnoe sotrudnichestvo] the Browser [Obzrevatel] #7, 2015, P. 52

Luzyanin, Sazonov (2015) Luzyanin S.G., Sazonov S.L. Economic zone of the Silk Road: a model-2015 [Ekonomicheskiy poyas Shelkovogo puti: model 2015 goda] The Browser [Obzrevatel], # 5, 2015, P. 38

Prospects of integration of the financial sector of the economies of the EAEU [Perspektivy integratsii finansovogo sektora ekonomiki stran EAES] Finance [Finansyi] #5, 2015, P. 80.

Tkachenko (2015) Tkachenko A.A. the beginning of the EAEC Integration: migration Issues [Integratsionnyie nachala EAES: Problemyi migratsii] Power [Vlast] # 11, 2015, P. 14

Financial policy in the framework of Eurasian integration [Finansovaya politika v ramkah Evraziyskoy integratsii] edited by B.V. Khulkhachiev, Moscow ECE. 2015, P.48

Shishikin, Penkin (2015) Shishikin V.G., Penkin V.I. Customs Union of the EurAsEC: main trends of trade and economic relations in 2011-2014 [Tamozhennyiy soyuz Evrazes: osnovnyie tendentsii torgovo-ekonomicheskikh otnosheniy v 2011-2014] Power [Vlast] # 2, 2015, P.125.

<http://eec.eaeunion.org/ru/nae/news/Pages/30-12-2015-1.aspx>

URL: <http://www.kremlin.ru/news/19597>

[http://nifi.ru/images/FILES/NEWS/rycova\\_nauch\\_doc/%20\\_%20.pdf](http://nifi.ru/images/FILES/NEWS/rycova_nauch_doc/%20_%20.pdf)