

УДК 340.134

DOI <https://doi.org/10.32849/2663-5313/2019.5.63>**Оксана Вайцеховська,**

канд. юрид. наук,

доцент кафедри європейського права

та порівняльного правознавства юридичного факультету

Чернівецького національного університету імені Юрія Федьковича

ІНСТИТУЦІЙНІ ОСНОВИ МІЖНАРОДНОГО ФІНАНСОВОГО ПРАВОПОРЯДКУ: ШЛЯХИ ВДОСКОНАЛЕННЯ

У статті обґрунтовано необхідність посилення централізації міждержавної координації у сфері фінансів шляхом створення глобальної фінансової організації. Проаналізовані наукові підходи прихильників ідеї створення глобальної фінансової організації. Запропоновано організаційну структуру та обсяг компетенції глобальної фінансової організації, створення якої вимагають наявні системні ризики сучасного фінансового правопорядку.

Ключові слова: глобальна фінансова організація, міжнародні фінансові інституції, Група 20, Міжнародний валютний фонд.

Постановка проблеми. Світова фінансова криза 2008 року вкотре продемонструвала недоліки міжнародного фінансового правопорядку та неефективність його методів щодо мінімізації системних фінансових ризиків. Незважаючи на останні тенденції реформування фінансового сектору шляхом ускладнення системи регулювання та підвищення ступеня деталізації об'єктів та суб'єктів регулювання, інституційна система міжнародного фінансового правопорядку не володіє системністю та взаємоузгодженістю її елементів. Серед численних міжнародних фінансових інституцій відсутній єдиний центр координації, вплив якого би поширювався на всіх суб'єктів міжнародного фінансового правопорядку. Нині такі функції намагаються здійснювати Група 20 та МВФ, проте через низку чинників ступінь централізованості регулятивного впливу на інституційно-суб'єктний складник міжнародного фінансового правопорядку є невисоким, що суттєво впливає на ефективність сучасного міжнародного фінансового права.

Аналіз останніх досліджень. Незважаючи на масштаби небезпек світових фінансових криз, спричинених зростаючим впливом системних фінансових ризиків через швидку глобалізацію міжнародної фінансової системи, у вітчизняній науці міжнародного права проблеми неефективності міжнародного фінансового права як публічно-правового нормативного регулятора міждержавних відносин не розглядалися.

У свою чергу, в західних наукових колах, як зазначає К. Брамер, організаційна струк-

тура міжнародного фінансового правопорядку донедавна отримувала недостатньо уваги в контексті питань її стабільності та системної реформи. Така ситуація, на думку науковця, спричинена тим, що не всі міжнародні організації у фінансовій сфері засновані на міжнародному договорі, через що інституційній структурі міжнародного фінансового правопорядку притаманні тільки зародкові (рудиментні) адміністративні організації, що пов'язують їхніх членів між собою «нетвердим» статутом [1, с. 315].

Після останньої світової фінансової кризи проблемі ефективності міжнародного фінансового права та його реформуванню приділяли увагу в своїх дослідженнях К. Брамер (C. Brummer) [1], В. Блекмор (V. Blackmore), І. Джіпес (E. Jeapes) [2], І. Феран (E. Ferran), К. Александр (K. Alexander) [3], Дж. Ітвел (J. Eatwell), Л. Тейлор (L. Taylor) [4], К. В. Ебот (K. W. Abbott), Д. Снайдел (D. Snidal) [5], Р. Дгумейл (R. Dhumale) [6], Д. В. Арнер (D. W. Arner), М. В. Тейлор (M. W. Taylor) [7], Р. Раджан (R. Rajan) [8], Т. Едамс (T. Adams), А. Сейдан (A. Sadun) [9], Д. Родрік (D. Rodrik) [10].

Мета статті – проаналізувати шляхи реформування інституційної системи міжнародного фінансового правопорядку.

Виклад основного матеріалу. Сучасна архітектура міжнародних фінансових інституцій являє собою низку міжнародних організацій різної правосуб'єктності та предметного спрямування. Глобалізація міжнародної фінансової системи зумовлює

взаємозв'язок всіх її елементів та потребує централізованої міждержавної координації в міжнародному суспільстві. На сучасному етапі розвитку міжнародних фінансових відносин роль централізованого центру певною мірою виконує Група 20, яка представляє на найвищому рівні найпотужніші з економічної точки зору країни, а також сформована в її рамках Рада з фінансової стабільності. Економіки країн Групи 20 включають понад 85 % світового ВВП, проте вони не представляють економічні інтереси всієї міжнародної спільноти, оскільки в кількісному відношенні становлять близько чверті всіх країн світу (з урахуванням країн ЄС). Унаслідок цього прийняті в рамках Великої двадцятки рішення (незважаючи на їх конструктивність) не завжди позитивно сприймаються іншими країнами. Факт «не участі» інших держав у їх розробленні та прийнятті не накладає з формальних причин на країни, що за межами Групи 20, відповідних міжнародних зобов'язань та, як наслідок, знижує стимул країн до їх виконання. Особливо це відчутно, коли йдеться про реформування національного законодавства, яке призводить до зменшення прибутків у певних сферах економіки країни (наприклад, реформи у сфері банківського нагляду), або ж коли відповідна реформа потребує матеріальних витрат для запровадження.

Серед сучасних міжнародних фінансових організацій роль інституційного центру міжнародного фінансового правопорядку також міг би на себе взяти (і частково бере сьогодні) Міжнародний валютний фонд через найбільшу кількість країн серед його членів, а відповідно, найширше представництво фінансових інтересів міжнародного співтовариства. Більше того, положеннями Статуту МВФ [11] закріплюються його наднаціональні повноваження, що дає Фонду можливість правового впливу на країни-члени шляхом прийняття рішень.

Проте відповідно до Статуту ціль діяльності Фонду спрямована на сприяння стабільності валют, підтримку впорядкованого валютного режиму, розвиток міжнародного співробітництва у валютно-фінансовій сфері тощо [11]. Тобто сфера діяльності Фонду переважно поширюється на міжнародний валютний правопорядок, в якому МВФ представляє центральну міжнародну інституцію. Але ж міжнародний валютний правопорядок – це тільки складова частина міжнародного фінансового правопорядку, нехай і одна з найважливіших. Практика сучасних міжнародних відносин свідчить про розширення повноважень МВФ, у зв'язку з чим Фонд почав виконувати функції, які на нього

не покладалися, коли він створювався. Видається, що така трансформація ролі Фонду зумовлена об'єктивними потребами реалії міжнародних фінансових відносин, проте жодним чином не сприяє посиленню ефективності регулятивної функції міжнародного фінансового права та підвищенню ступеня законності в міжнародному фінансовому правопорядку.

Руйнівні наслідки глобальних ризиків на тлі усвідомлення відсутності єдиної і всеосяжної фінансової нормативно-правової системи актуалізували питання реформування основних складників *міжнародного правопорядку*, насамперед інституційного. Пропозиції щодо необхідності покращення міжнародного управління транскордонними операціями та фінансовими установами шляхом проведення реформи міжнародного фінансового права відстоюють в західних наукових [2, с.112,118] та політичних колах [12]. Зокрема, висувались пропозиції реформувати міжнародний фінансовий правопорядок шляхом централізації глобальної нормотворчості за допомогою створення глобального фінансового органу (наприклад, Дж. Ітвел та Л. Тейлор [4]).

Найбільш кардинальна версія інституційної реформи системи міжнародного фінансового правопорядку (К. Александр, Р. Дгумейл, Дж. Ітвел [6, с. 165], Д. В. Арнер та М. В. Тейлор [7]) полягала у створенні нової Світової фінансової організації на зразок Світової організації торгівлі, в якій держави, що прагнуть для своїх фінансових установ доступу до зовнішніх фінансових ринків, повинні стати її членами та відповідати статутним вимогам стосовно нагляду та регулювання відповідних фінансових відносин. Оцінку результатів виконання державою (майбутнім членом) усіх вимог організації здійснюватиме незалежна група експертів від організації.

Прихильник іншої, альтернативної, версії даного підходу Р. Раджан пропонує наділити вже наявну натеper міжнародну організацію, Міжнародний валютний фонд або Раду з фінансової стабільності, або ж новоутворену організацію не тільки повноваженнями суворого контролю регуляторних органів держав, але й правотворчою функцією задля встановлення правил поведінки для окремих учасників фінансових ринків [8]. В ідеалі припускалось, що такі норми, які розроблені відповідною міжнародною організацією, будуть передбачати негативні наслідки для держав у разі недотримання ними відповідних правил, а організація буде мати прямі повноваження застосовувати тиск на фінансові інститути таких країн.

Відстоюючи такий формат змін інституційної системи міжнародного фінансового правопорядку, Т. Едамс та А. Сейдан пропонують укладати міжнародні договори, зміст яких дзеркально відбиває інституційно-правовий механізм, що притаманний сфері міжнародної торгівлі [9]. Шляхом таких змін представники зазначених ідей вважають можливим усунути недоліки в регулюванні, а головне, попередженні системних ризиків і проблем міжнародної координації, що перешкоджають співробітництву національних регуляторних органів (міністерств фінансів, центральних банків країн, національних комісій з цінних паперів тощо).

Аналізуючи такі пропозиції, В. Блекмор та І. Джіпес зазначають, що ідея єдиного регулятора з наднаціональними повноваженнями на перший погляд є привабливою і дозволить знизити конкуренцію між національними регуляторами та урядами, а також допоможе ліквідувати помилки національних регуляторних органів, збільшити прозорість і більш послідовне застосування міжнародних стандартів, а головне, зменшити недоліки багатонаціонального регулювання, оскільки нині національні системи законодавства з фінансових питань суттєво різняться, а міждержавна координація регіональних регуляторів з боку міжурядових органів не дає відчутних результатів у напрямі уніфікації відповідних галузей законодавства [2, с. 113].

Зазначені пропозиції об'єднує спільна ідея щодо створення глобальної організації для координації домовленостей між державами стосовно реформ національного законодавства; створення відповідної інституційної системи на національному рівні (часто реформи, що вимагаються в міжнародних фінансових стандартах, передбачають створення відповідного національного фінансового органу, наприклад національної комісії з цінних паперів). Проте головна функція, яка очікується від такого глобального регулятора (або ж колегії національних регуляторних органів), – здатність визначати та вживати заходів для боротьби з глобальними макроекономічними дисбалансами шляхом контролю великих у світовому масштабі компаній, діяльність яких є ризикованою для їхньої фінансової стабільності і, як наслідок, для міжнародної фінансової системи загалом [2, с. 113].

Усупереч таким підходам американський науковець К. Брамер вважає неприйнятною ідею створення глобальної фінансової інституції. На його думку, «створення централізованого міжнародного регулятивного органу являє собою серйозні виклики, які межують

з нездійсненністю», а централізація несе значні проектні ризики [1, с. 316]. К. Брамер зазначає, що майже не можливо надати державам достатній стимул для створення єдиного глобального регулятора у фінансовій сфері, оскільки країни будуть відмовлятися віддавати свій суверенітет такому органу [1, с. 313]. Створення глобального органу вимагатиме делегування державами повноважень наднаціональному органу, рішення якого де-факто будуть призводити до змін у національному законодавстві країн-членів [13, с. 103].

На думку В. Блекмор та І. Джіпес, якби існувала політична воля до створення єдиного, глобального регулятора, який би відповідав за нормотворчість, нагляд та кризове регулювання, то такий регулятор майже без сумніву був би занадто великим і неповоротким у плані ефективності [2, с. 116].

К. Ебот та Д. Снайдел вважають малоімовірним, що законодавчі органи більшості країн погодилися б із таким зазіханням на їхні повноваження щодо внутрішньої фінансової політики та управління, особливо великих вітчизняних фінансових фірм [5, с. 437]. Також, як зазначають В. Блекмор та І. Джіпес, національне фінансове регулювання все більше пов'язане з монетарною і макроекономічною політиками та зі зростаючою роллю центральних банків держав як кредиторів останньої інстанції. Усі ці функції виконуються державними інституціями, і тому держави, на думку науковців, навряд чи передадуть владу над ними міжнародному фінансовому регулятору, зберігаючи при цьому відповідальність за ліквідність національного капіталу останньої інстанції та виступаючи акумуляторами грошей платників податків [2, с. 116-117].

І. Феран та К. Александр в даному контексті зауважують, що тільки окремі європейські країни досягли успіху в тому, щоб централізувати велику частину фінансових повноважень у рамках наднаціонального регулятора (ЄС), і навіть там успіх був отриманий не відразу [3, с. 27-30].

Наступною перешкодою для делегування повноважень міжнародному фінансовому органу, на думку науковців, є різочі відмінності у філософії регулювання держав у рамках їхнього імперативного законодавства з питань фінансів. Бажані для країн форми фінансового регулювання, зауважує Д. Родрік, суттєво відрізняються залежно від національних особливостей і рівнів економічного розвитку, а тому країни виберуть різну «межу ефективності» [10] – співвідношення вигоди від проведених інституційно-правових реформ у фінансовому секторі націо-

нальної економіки до витрат на їх проведення. Наприклад, одні країни будуть прагнути більшої фінансової стабільності, ніж інші, і впроваджуватимуть у своє законодавство більш тверді (суворі) правила ціною відмови від фінансових інновацій. Інші держави можуть прагнути швидше розвивати свої фінансові ринки через застосування менш суворих стандартів, навіть ціною послаблення стабільності [10]. Це стосується, наприклад, країн, що є податковими «оазисами» не тільки через низькі податки, а й у силу відсутності контролю за бенефіціарами капіталу та походженням їхніх грошей. У контексті таких відмінностей, на думку К. Брамера, держави, скоріш за все, будуть змагатися, щоб зайняти стратегічні позиції в міжнародних фінансових організаціях з метою отримання особливого впливу на формування глобального фінансового права [1, с. 314].

Зрозуміло, що створення міжнародної фінансової інституції глобального характеру є кардинальною реформою міжнародного фінансового правопорядку. Але ідея створення «органу централізованої влади в міжнародному співтоваристві» [14, с. 65], «міжнародного уряду» [15, с. 556], «міжнародної поліції» [16, с. 210] не є новою і часто піднімається науковцями в контексті пошуків шляхів забезпечення стабільності міжнародного правопорядку. Позиція щодо неефективності міжнародного права за відсутності органу, наділеного повноваженнями примусового впливу на суб'єкти, яким адресовані норми, отримала поширення в дослідженнях таких науковців, як Г. Кларк та Л. Сон [17], М. МакДугал, Г. Моргентгау, Р. Фолк [18, с. 20], С. Блек [19, с. 5-13], Р. Гіллін, С. Мендловіц [20, с. 19], та багатьох інших. Зокрема, С. Блек зазначає, що в майбутньому буде характерне збільшення різновидів інструментів, необхідних для здійснення глобальних цілей при збереженні «нестійких відносин» між національними державами, міжнародними міжурядовими і неурядовими організаціями, а також у більш віддаленій перспективі може з'явитись такий орган, як *світовий уряд* [19, с. 5-13] (виділено нами – О.В.).

Слід зазначити, що розглянуті вище позиції західних науковців стосовно змін у міжнародному фінансовому правопорядку є різними за своєю масштабністю і глибиною не тому, що вчені вважають за необхідне різну потужність реформ, а тому, що прогнозують супротив держав стосовно досягання на їхні суверенні права у фінансовій сфері.

Проте історія розвитку міжнародних відносин свідчить про тенденцію посилення співпраці країн у напрямі інтеграції зусиль задля протидії глобальним проблемам у між-

народному правопорядку. Прикладом створення та успішної діяльності такої міжнародної організації наднаціонального характеру є Європейський Союз, наддержавні інституції якого здійснюють управління майже в усіх сферах життєдіяльності держав, включаючи фінансову. Проте задовго до створення перших трьох європейських співтовариств (ЄСВС, Євратому, ЄЕС) ідея створення міждержавного об'єднання на зразок Сполучених штатів Європи вважалась абсурдною, нездійсненною та, як мінімум, пронизаною європейською романтикою про «спільну європейську сім'ю», яка розбіється об реалії життя. Натомість поступово проведені уніфікація та гармонізація законодавств країн-членів ЄС в поєднанні зі створенням системи інституцій ЄС, що володіють досить широкими повноваженнями, призвели до появи унікального міждержавного об'єднання, в якому вирішення питань глобально-європейського характеру здійснюється комплексно і системно.

Такий приклад слугує доказом існування всіх можливостей щодо створення глобальної фінансової інституції за наявності суверенної волі держав. Щодо останнього, то бажання держав протидіяти глобальним ризикам зростає з кожним роком через посилення глобалізації міжнародної фінансової системи та взаємозалежності національних фінансових систем. Також воно зумовлене зростанням потужності самих глобальних ризиків та появою різних модифікацій фінансових інструментів завдяки розвитку телекомунікаційних технологій. Поява різних форм грошей, зокрема таких, що мають недержавне походження, неминує спричинити ситуацію, коли фінансовим системам держав будуть загрозувати не інші держави, а певні «несуверенні» особи, що здійснюють емісію грошей (наприклад, віртуальних). Вказані чинники зумовлюють все більш зростаючу потребу максимальної централізації інституційної системи міжнародного фінансового правопорядку у вигляді Глобальної міждержавної фінансової інституції.

На думку О. О. Шибаєвої, «процес набуття міжнародними організаціями елементів наднаціональності буде мати поступовий і тривалий характер. Він не відбудеться в одне або два десятиліття. Проте він є неминучим у напрямі збереження людської цивілізації, що пов'язано з необхідністю вирішення глобальних проблем. І держави повинні усвідомити необхідність цього, так само як і свою відповідальність за глобальне майбутнє людства» [21, с. 90-91]. Дана теза не менш актуальна для міжнародного фінансового правопорядку, в якому глобалізація та інтернаціоналізація міжнародної фінансової системи стає серед-

овищем, в якому кризові явища швидко поширюються і набувають світового масштабу. Забезпечення життєдіяльності міжнародної фінансової системи потребує централізованого імперативного правового регулювання відповідних відносин та контролю за виконанням норм міжнародного фінансового права.

Висновки

Процес реформування інституційного складника міжнародного фінансового правопорядку в остаточному вигляді повинен завершитись макроструктурними змінами регуляторного середовища, а саме створенням глобальної фінансової інституції, яка була б заснована на міжнародному договорі між країнами та мала такі характеристики:

1) комплекс функцій: а) координуюча – розвиток співробітництва між країнами у фінансовій сфері та координація регіональних фінансових організацій; б) регулятивна – прийняття відповідних нормативно-правових актів наднаціонального характеру з метою мінімізації глобальних ризиків у міжнародній фінансовій системі (міжнародних фінансових стандартів); в) контролююча – перевірка країн щодо виконання ними міжнародних фінансових стандартів; г) застосування заходів впливу на країни, які не імплементують у своє законодавство міжнародні фінансові стандарти (створення відповідних списків країн, зменшення можливостей їх кредитування тощо);

2) предметна універсальність у фінансовій сфері – поширення діяльності на всі міжнародні фінансові відносини (валютні, податкові, розрахункові, кредитні, бюджетні, страхові, щодо обігу цінних паперів та інші), що дасть можливість комплексного впливу на національне законодавство країн з фінансових питань та відповідного контролю.

3) складна організаційна будова – включення структурних підрозділів (органів) із координації та управління кожного окремого інституту міжнародного фінансового права (валютне, податкове, розрахункове, страхове, обіг цінних паперів тощо), що посилить взаємоузгодженість як відповідних органів, так і змістового наповнення їхніх актів.

Список використаних джерел:

1. Brummer C. How International Financial Law Works (and How it Doesn't). *The Georgetown Law Journal*. 99 Geo. L.J. 2011. P. 256-327.

2. Vanessa Blackmore & Esther Jeapes. The Global Financial Crisis: One Global Regulator or Multiple Regulators?, *4 Capital Markets L.J.* 2009.

3. Eil's Ferran & Kern Alexander. Soft Institutions and Hard-Edged Power: What Role for the European Systemic Risk Board? 2010.

4. John Eatwell & Lance Taylor. *Global Finance at Risk: The Case for International Regulation*. 2000.

5. Kenneth W. Abbott & Duncan Snidal. *Hard and Soft Law in International Governance*, 54 *INT'L ORG. S.* 437. 2000.

6. Kern Alexander, Rahul Dhumale & John Eatwell. *Global Governance of Financial Systems: The International Regulation of Systemic Risk*. 2006.

7. Douglas W. Arner & Michael W. Taylor. *The Global Financial Crisis and the Financial Stability Board: Hardening the Soft Law of International Financial Regulation?* (Asian Inst. of Int'l Fin. L., Working Paper No. 6, 2009). URL: <http://law.hku.hk/aiifl/research/documents>.

8. Raghuram Rajan. *Reforming Global Economic and Financial Governance*, in Centre for Economic Policy Research, *What G20 Leaders Must Do to Stabilise Our Economy and Fix the Financial System 21* (Barry Eichengreen & Richard Baldwin eds., 2008). URL: <http://www.ft.com/cms/s/0/f253db24-8a8b-11de-ad08-00144feabdc0.html>.

9. Timothy Adams & Arrigo Sadun. *Global Economic Council Should Oversee All, Fin. Times*, Aug. 17, 2009, at 9. URL: <http://www.ft.com/cms/s/0/f253db24-8a8b-11de-ad08-00144feabdc0.html>.

10. Dani Rodrik. *A Plan B for Global Finance. Economist*. Mar. 14, 2009.

11. Статті Угоди Міжнародного валютного фонду від 22.07.1944. URL: http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/995_921/page.

12. Fin. Servs. Auth., *The Turner Review: A Regulatory Response To The Global Banking Crisis 9* (2009); Group of Twenty, *The Global Plan for Recovery and Reform 1*. 2009. URL: <http://www.G20.org/Documents/final-communique.pdf>

13. Michael C. Dorf. *Dynamic Incorporation of Foreign Law*, 157 *U. P.A.L.REV.* 2008.

14. Тюрина Н. Е. *Международный правопорядок (современные проекты совершенствования и преобразования)*. Казань: Издательство казанского университета, 1991. 96 с.

15. Gardner R. *The hard road to world order. Foreign affairs*. 1974. April.

16. Morgentaw H. G. *The impartiality of the international police. Law, state and international legal order: Essays in honor of Hans Kelsen*. Knoxville: The univ. of Tennessee press, 1964.

17. Clark G., Sohn L. *World peace through world law*. London, 1967.

18. Falk R. *The end of world order: Essays on normative international relations*. N.-Y., London: Holmes and Meier, 1983.

19. Black C. *World orders: Old and new. World order studies program: Occasional paper № 1*. Princeton, 1975.

20. Mendlovitz S. *The struggle for a just world order: An agenda of inquiry and praxis for the 1980-s: Working paper № 20*. N.-Y., 1982.

21. Шибаева Е.А. К вопросу о наднациональности межправительственных организаций универсального характера. *Московский журнал международного права*. 1992. № 4. С. 81-93.

В статье обоснована необходимость усиления централизации координации в сфере финансов путем создания глобальной финансовой организации. Проанализированы научные подходы сторонников и противников идеи создания глобальной финансовой организации. Предложены организационная структура и объем компетенции глобальной финансовой организации, создание которой необходимо в силу существующих системных рисков в современном международном правопорядке.

Ключевые слова: Глобальная финансовая организация, международные финансовые институты, Группа 20, Международный валютный фонд.

The paper substantiates the need for centralization of interstate coordination in the field of finance through the creation of a global financial organization. The scientific approaches of supporters and opponents of the idea of the creation of a global financial organization are analyzed. The organizational structure and the scope of competence of the global financial organization, the creation of which requires existing systemic risks of modern financial law and order, are suggested.

Key words: global financial organization, international financial institutions, G 20, International Monetary Fund.