



Интервью с Председателем Ассоциации европейских центральных депозитариев (ECSDA)
ЖОЭЛЕМ МЕРМЕРОМ

ПРЕДСЕДАТЕЛЬ ECSDA ОБ ИНТЕГРАЦИОННЫХ ПРОЦЕССАХ В ЕВРОПЕ

Депозитариум До недавнего времени в Европе существовали две ассоциации центральных депозитариев — Европейская ассоциация, объединявшая центральные депозитарии западноевропейских стран и международные депозитарии, и Ассоциация Центральной Европы. В январе 2006 г. они объединились. Что это дало рынкам стран Европы?

Д. М. Объединение двух ассоциаций было вызвано не только распространенным мнением, что темы, обсуждаемые в рамках Европейской ассоциации центральных депозитариев (ECSDA), также интересны коллегам из Ассоциации центральных депозитариев Центральной и Восточной Европы, но, более конкретно, оно стало результатом европейской интеграции, когда страны Центральной и Восточной Европы вошли в Европейский союз, а некоторые вошли в Еврозону.

С практической точки зрения это объединение дало два преимущества:

- для бывших членов Ассоциации центральных депозитариев Центральной и Восточной Европы, которые присоединились (или планируют присоединиться в ближайшее время) к Европейскому союзу/Еврозоне, расширенная ECSDA стала единственным собеседником с европейскими властями (Европейская комиссия, Европейский Центральный банк, Комитет европейских регуляторов на рынке ценных бумаг и т. д.) от лица представителей ЦД;
- для всех членов ECSDA, включая центральные депозитарии в странах, не входящих в ЕС или Еврозону, Ассоциация стала настоящим европейским форумом для обсуждения общих вопросов с целью совершенствования функционирования европейского финансового рынка, а также непрерывного улучшения стандартов индустрии европейских центральных депозитариев. В этой связи хочется отметить, что не все члены «старой» ECSDA являлись членами ЕС или Еврозоны (например, Швей-

цария, Норвегия и т. д.). И хорошим примером является Кодекс поведения. Данный проект был инициирован Европейской комиссией и был направлен на торговую и послеторговую индустрию Европы, однако некоторые организации из стран, не входящих в ЕС, также подписали Кодекс и обязались ему соответствовать.

Депозитариум Недавнее согласование и публикация детальных норм, нацеленных на упразднение концепта «трансграничный» для сделок с ценными бумагами в Европейском союзе, — очень важное решение, во многом преобразующее отношения на европейском рынке. Означает ли это, что Ассоциация считает, что европейский рынок полностью готов к снятию границ?

Д. М. Начнем с концепта «трансграничный». Сейчас широко признано, что расчеты на Европейских локальных рынках проводятся эффективно, пока они происходят между двумя локальными участниками, являющимися депонентами локального центрального депозитария. Если мы посмотрим на трансграничные сделки (т. е. сделки между депонентами двух центральных депозитариев, находящихся в различных странах), будет справедливо сказать, что расчеты по таким сделкам более дороги и менее эффективны (например, отсутствуют расчеты в режиме реального времени между ЦД, находящимися в разных странах; однако важно отметить, что на самом деле это является результатом не плохих механизмов для трансграничных расчетов, но большей частью результатом несогласованности в Европе законодательных, регулятивных и налоговых режимов и рыночных практик).

Следовательно, окончательной целью всех инициатив, несомненно, является создание «локального рынка для европы», т. е. рынка, который будет настолько же эффективным и недорогим на европейском уровне, как и на локальном уровне

для каждой из стран. В этом отношении необходимо провести сравнение с рынком США. Несмотря на то что европейские и американские финансовые рынки по размеру вполне сопоставимы, рынок США является локальным, а не трансграничным. Поэтому и возникает необходимость, чтобы европейский финансовый рынок стал «локальным рынком».

Что касается центральных депозитариев (и их ассоциации), важно отметить, что все усилия направлены на достижение этого результата. Однако также важно упомянуть, что устранение барьеров или внедрение стандартных решений является не только решением ЦД; для этого необходимо согласие пользователей ЦД (финансовых посредников, которых затронут перемены, вызванные гармонизацией), а также согласие локальных органов государственной власти (при изменении локального законодательного, регулятивного и налогового режимов).

Депозитариум Процессы интеграции в Европе проходят более эффективно, чем на других рынках, во многом благодаря сильной политической воле Еврокомиссии. Можете оценить, насколько велик вклад Еврокомиссии и рыночного сообщества в процессы интеграции?

Д. М. Необходимо признать, что Еврокомиссия играла и продолжает играть ключевую роль в интеграционных процессах. Наиболее важными инициативами до настоящего времени Комиссии являются Группа Джованнини и Кодекс поведения (хотя MIFID в основном влияет на уровне торгов, мы не можем игнорировать его возможное влияние на посттрейдинговую индустрию). Но также важно отметить, что эти инициативы были энергично поддержаны участниками рынка. Поражает достигнутый прогресс, например, в устранении так называемых барьеров Джованнини, а также во внедрении Кодекса поведения. ■

