

---

---

# Вопросы международного права и сравнительного правоведения

Научная статья

Научная специальность

5.1.5 «Международно-правовые науки»

УДК 34.05

DOI <https://doi.org/10.26516/2071-8136.2024.3.118>

## МАКРОПРУДЕНЦИАЛЬНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ В ЕС И ЕАЭС: ОРГАНИЗАЦИОННО-ПРАВОВОЙ МЕХАНИЗМ

© **Валиев Т. М., 2024**

Московский государственный институт международных отношений (Университет) МИД России,  
г. Москва, Россия

Представлен анализ системы правового регулирования макропруденциального регулирования и надзора за финансовой системой Европейского союза (далее – ЕС) и регулирования согласованной макроэкономической политики в Евразийском экономическом союзе (далее – ЕАЭС) в сравнительно-правовом аспекте. Актуальность исследования, в частности, объясняется возрастающими системными рисками на фоне структурных изменений в международной экономике. Предметом исследования выступают ключевые нормы первичного и вторичного права интеграционных объединений, определяющих ключевые элементы макропруденциального (макроэкономического) надзора интеграционных объединений. Определены сходства европейского регулирования с международно-правовым регулированием финансовой стабильности, а также установлены различия и сходства организационных механизмов ЕС и ЕАЭС и их возможностей в контексте мягкого права.

*Ключевые слова:* ЕС, Европейский центральный банк, Европейский совет по системным рискам, макропруденциальный надзор, ЕАЭС, Евразийская экономическая комиссия, Согласованная макроэкономическая политика, финансовая стабильность.

## MACROPRUDENTIAL REGULATION IN THE EU AND THE EAEU: AN ORGANIZATIONAL AND LEGAL MECHANISM

© **Valiev T. M., 2024**

Moscow State Institute of International Relations (University) of the Ministry of Foreign Affairs of the Russian Federation,  
Moscow, Russian Federation

The comparative legal analysis is focused on the system of legal regulation of macroprudential regulation and supervision of the European Union (the “EU”) financial system and the regulation of coordinated macroeconomic policy in the Eurasian Economic Union (the “EAEU”). The significance of the research is explained by the increasing systemic risks in the presence of the structural changes in the international economy. The subject of the research is the key norms of the primary and secondary law of integration associations, which define the key elements of macroprudential (macroeconomic) supervision of integration associations. There is defined the similarity of European regulation with international legal regulation of financial stability, and there are specified similarities and differences of the organizational mechanism of the EU and the EAEU and its capabilities in the context of soft law.

*Keywords:* The EU, the European Central Bank, the European Council on Systemic Risks, macroprudential supervision, the EAEU, the Eurasian Economic Commission, Coordinated macroeconomic policy, financial stability.

### Введение

Еще в 1979 г. в Банке международных расчетов на заседании будущего Базельского комитета впервые было отмечено влияние макропруденциальных проблем на вопросы финансовой стабильности, которые могут складываться из микропруденциальных рисков [11].

Тем не менее на протяжении десятилетий вопросы макроэкономической политики и ма-

кропруденциального надзора оставались без должного нормативного закрепления на международном уровне и уровне интеграционных объединений [14, с. 100].

Мировой финансовый и экономический кризис 2008–2009 гг. вынудил международные финансовые организации и институты ЕС комплексно реагировать на проблемы, имеющие всеобъемлющий характер [5, с. 130], в том чис-

ле проблемы финансовой стабильности, что привело к формированию в международной сфере Совета по финансовой стабильности на базе Банка международных расчетов, а в ЕС – Европейской системы финансового надзора, представляющей собой тесно взаимодействующие органы микропруденциального надзора [2, с. 223] и Европейского совета по системным рискам на базе Европейского центрального банка (как элемент макропруденциального надзора).

ЕАЭС является более молодым интеграционным объединением, но также установил в рамках своего правового регулирования нормы в отношении макроэкономической политики. В этой связи целесообразно рассмотреть указанные блоки правового регулирования в сравнительно-правовом аспекте, определяя потенциал регулирования ЕАЭС в контексте растущей важности управления системными рисками с учетом растущих структурных изменений в системе международных отношений, включая текущее санкционное давление [1, с. 97].

### Материалы и методы исследования

В качестве нормативно-правовой базы при написании данной статьи были использованы следующие правовые акты ЕС и ЕАЭС: Договор о Европейском союзе, Договор о функционировании Европейского союза, Договор о Евразийском экономическом союзе, а также акты вторичного права указанных объединений (организаций). Методологическая основа исследования состоит как из общенаучных, так и специальных методов, включая формально-юридический и структурно-юридический методы, исторический и сравнительный методы.

### Результаты исследования

**1. Организационно-правовой механизм макропруденциального надзора за финансовой системой ЕС.** Большой скачок в развитии правового регулирования финансовых рынков ЕС был связан с построением единого рынка финансовых услуг [13, с. 595] и во многом также был дан благодаря процессу Ламфалусси [7, с. 389] (2000 г.), который предполагал построение четырехуровневой системы регулирования финансового рынка посредством делегирования Советом исполнительных полномочий Комиссии с целью формирования законодательства ЕС, а также с использованием возможностей комитетов комитологии, деятельность которых была разделена в рамках трех секторов

финансового рынка: банковского, страхового секторов и сектора рынка ценных бумаг.

В связи с мировым финансовым и экономическим кризисом 2008–2009 гг. был принят доклад Ларозьера<sup>1</sup>, который предрек создание Европейского совета по системным рискам (далее – ЕССР) в ЕС как специализированного органа макропруденциального надзора в ЕС. Регламент о ЕССР<sup>2</sup> был принят, но в действительности данный орган не получил реальных полномочий, стал зависим от иных институтов и органов ЕС, и даже последующие реформы<sup>3</sup> не исправили данное положение дел.

Особенностью международно-правового регулирования финансовой стабильности является функционирование международных организаций (органов), в частности Совета по финансовой стабильности, без наличия у них юридических механизмов принуждения субъектов международного права к соблюдению принимаемых ими мер по обеспечению финансовой стабильности [12, с. 760; 15, с. 242]. Основная роль таких международных организаций (органов) заключается в подготовке стандартов и кодексов наилучшего поведения в части макроэкономической стабильности, что также нашло свое отражение в построении механизма макропруденциального надзора за финансовой системой в ЕС, организации деятельности Европейского совета по системным рискам.

Европейский законодатель применил аналогичный подход, ведь, согласно Регламенту о ЕССР, Европейский совет по системным рискам вправе издавать только рекомендации и уведомления, что подчеркивает отсутствие у него реальных надзорных полномочий. Практика деятельности Европейского совета по системным рискам свидетельствует о наличии и другого широкого спектра подготавливаемых документов, также не обладающих юридической силой, в частности: рамочных политик, сведений о стресс-тестировании, мнений, ответов и писем. При этом в отличие от европейских

<sup>1</sup> The high level group on financial supervision in the EU // The official website of the European Commission-. URL: [https://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/pages/publication14527\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication14527_en.pdf) (дата обращения: 10.03.2024).

<sup>2</sup> Regulation (EU) No 1092/2010 of the European Parliament and of the Council of 24 November 2010 on European Union macro-prudential oversight of the financial system and establishing a European Systemic Risk Board // OJ L 331. 15.12.2010. P. 1–11.

<sup>3</sup> Regulation (EU) 2019/2176 of the European Parliament and of the Council of 18 December 2019 amending Regulation (EU) No 1092/2010 on European Union macro-prudential oversight of the financial system and establishing a European Systemic Risk Board (Text with EEA relevance) (Text with EEA relevance) PE/77/2019/REV/1 // OJ L 334. 27.12.2019. P. 146–154.

надзорных органов Европейский совет по системным рискам не может обязать соответствующих субъектов применять на практике указанные документы.

Текущий организационно-правовой механизм предполагает разделение и одновременно содержит коллизию полномочий ЕССР и Европейского центрального банка (далее – ЕЦБ) в сфере финансовой стабильности. ЕЦБ, задуманный как институт ЕС по осуществлению денежно-кредитной политики [8, с. 141], теперь наделен полномочиями осуществлять макропруденциальный надзор в банковском секторе, в то время как ЕССР выявляет системные риски во всех трех секторах финансового рынка ЕС (включая сектор страхования и рынков ценных бумаг).

Регламент о едином надзорном механизме<sup>1</sup> предполагает, что ЕЦБ может, если сочтет необходимым, вместо национальных компетентных органов государства-члена применять более высокие требования к буферам (резервам) капитала, чем те, которые применяются национальными компетентными органами в рамках национальных финансовых рынков (ст. 134). По общему же правилу национальные компетентные органы должны применять правила буферов (резервов) капитала, установленные Директивой о достаточности капитала<sup>2</sup> и Регламентом о достаточности капитала<sup>3</sup>.

Согласно ст. 458 Регламента о достаточности капитала Европейский совет по системным рискам может издать рекомендацию или уведомление в связи с выявлением системного риска в экономике ЕС или государства-члена по просьбе государства-члена. Но основной посыл указанной статьи заключается в возможности заинтересованного государства-члена применять самостоятельно более строгие правила к буферам (резерву) капитала. Таким образом, текущее регулирование права ЕС предусматривает возможность регуляторного арбитража между Европейским центральным банком, Советом

по системным рискам и компетентными органами государств-членов, учитывая, что председатель и секретариат являются единственными для Европейского центрального банка и Совета по системным рискам.

Другая важная особенность Европейского центрального банка в системе институтов ЕС заключается в его независимости, как и многих национальных центральных банков [6, с. 200]. ЕЦБ еще до своего создания в рамках соответствующих обсуждений задумывался в высшей степени как независимый финансовый орган и действительно считался одним из самых независимых центральных банков в мире [10]. Указанная конфигурация зависимости с Европейским советом по системным рискам приводит к риску несоблюдения ключевого принципа для Европейского центрального банка, а также несостоятельности Европейского совета по системным рискам как отдельного органа.

Таким образом, несмотря на использование европейским законодателем методов гармонизации и унификации, существенную роль в вопросе макропруденциального надзора играют национальные компетентные органы. Данный подход является объяснимым в силу того, что система макропруденциального надзора за финансовой системой ЕС реализована на возможности принятия правовых актов ЕС в сфере внутреннего рынка, являющегося совместной компетенцией институтов ЕС и государств-членов. Вместе с тем вышеуказанные проблемы ставят целесообразность функционирования Европейского совета по системным рискам в качестве отдельного органа под вопрос, который ЕС еще предстоит решить.

**2. Организационно-правовой механизм согласованной макроэкономической политики ЕАЭС.** ЕАЭС, являясь более молодым и перспективным интеграционным объединением, установил комплексное регулирование согласованной макроэкономической политики на уровне учредительного договора – Договора ЕАЭС<sup>4</sup>. Основным методом правового регулирования макроэкономического регулирования ЕАЭС на текущем этапе является метод гармонизации (в отличие от ЕС, применяющего метод гармонизации и унификации).

<sup>1</sup> Council Regulation (EU) No 1024/2013 of 15 October 2013 conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions // OJ L 287. 29.10.2013. P. 63–89.

<sup>2</sup> Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on access to the activity of credit institutions and the prudential supervision of credit institutions and investment firms, amending Directive 2002/87/EC and repealing Directives 2006/48/EC and 2006/49/EC Text with EEA relevance // OJ L 176. 27.6.2013. P. 338–436.

<sup>3</sup> Regulation (EU) No 575/2013 of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on prudential requirements for credit institutions and investment firms and amending Regulation (EU) No 648/2012 Text with EEA relevance // OJ L 176. 27.6.2013. P. 1–337.

<sup>4</sup> Договор о Евразийском экономическом союзе от 29 мая 2014 г. (ред. от 15.03.2018) // КонсультантПлюс : сайт. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_163855/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_163855/) (дата обращения: 10.03.2024).

Согласно п. 1 ст. 62 Договора ЕАЭС в интеграционном объединении проводится согласованная макроэкономическая политика, предусматривающая разработку и реализацию совместных действий государств-членов в целях достижения сбалансированного развития экономики государств-членов.

В соответствии с абз. 13 ст. 2 Договора ЕАЭС согласованной политикой признается политика, которая осуществляется, с одной стороны, государствами-членами в различных сферах и предполагает гармонизацию правового регулирования, с другой стороны, на основе решений органов ЕАЭС, в такой степени, которая необходима для достижения целей ЕАЭС.

Как следует из ст. 4 Договора ЕАЭС, основными целями ЕАЭС являются: а) создание условий для стабильного развития экономик государств-членов, б) стремление к формированию единого рынка товаров, услуг, капитала и трудовых ресурсов, а также в) всесторонняя модернизация национальных экономик. Из указанного мы видим, что, с учетом положений учредительных договоров ЕАЭС, глобальные цели ЕАЭС сходны с задачами, которые стоят перед ЕС. Кроме того, правовая основа реализации макропруденциального надзора в ЕС также основана на свободе перемещения товаров, лиц, услуг и капитала.

Особо следует отметить установление большего количества основных макроэкономических показателей в ЕАЭС (годовой дефицит бюджета не выше 3 %, долг бюджета не выше 50 % внутреннего валового продукта (далее – ВВП), уровень инфляции не выше 5 % относительно наилучшего значения в ЕАЭС) на уровне первичного права относительно сходного регулирования ЕС.

Организационно-правовой механизм согласованной макроэкономической политики ЕАЭС основывается на трехуровневой системе, предполагающей активное вовлечение Высшего Евразийского экономического совета (далее – Высший совет), Евразийской экономической комиссии (далее – ЕЭК) и государств-членов.

На первом уровне Высший совет принимает решения, имеющие нормативно-правовой характер, утверждающие: а) Основные направления экономического развития ЕАЭС; б) Основные ориентиры макроэкономической политики государств-членов, носящие рекомендательный характер. Эволюция принятия указанных актов свидетельствует о плавном переходе ЕАЭС от узкого подхода в обеспечении

макроэкономической устойчивости к широкому и полномасштабному подходу с вовлечением новых сфер экономической деятельности в целях обеспечения макроэкономической устойчивости.

За мнимым сходством указанных типов документов кроется существенное различие. Если первый документ касается именно экономического развития в целом, то второй документ касается лишь макрорегулирования. Учитывая более широкий предмет регулирования первого документа, предположим, что он должен затрагивать как микро-, так и макрорегулирование, хотя Договор ЕАЭС не содержит ни одного упоминания микропруденциального регулирования. Другой интересный момент заключается в том, что, исходя из наименования, ориентиры макроэкономической политики посвящены только государствам-членам, в то время как содержание основных направлений экономического развития посвящено ЕАЭС в целом, что представляется не вполне логичным, принимая во внимание широкий масштаб макрорегулирования с учетом заявленных принципов и целей, установленных Договором ЕАЭС. Налицо сходство с программным подходом Комиссии в ЕС при реализации проектов финансовой интеграции, в частности Союза рынков капитала, в рамках которого формируется план действия с конкретными шагами, сроком реализации и ожидаемым результатом [3].

На втором уровне ЕЭК формирует перечень мероприятий по реализации указанных основных ориентиров в виде распоряжений, устанавливая предполагаемые действия и сроки их реализации со стороны государств-членов и органов ЕАЭС по аналогии с программным подходом ЕС, применяемым в случае динамичного развития определенного сектора экономики. Вторым элементом указанного этапа является формирование ЕЭК отчетов об исполнении указанного перечня мероприятий.

ЕАЭС не пошел по пути ЕС в части организации аналога Совета по финансовой стабильности в виде отдельного органа без реальных полномочий, предоставив компетенцию в сфере согласованной макроэкономической политики ЕЭК, в рамках которой фактически эту деятельность осуществляет Департамент макроэкономической политики. Данное обстоятельство позволяет говорить, во-первых, о разумной оптимизации ресурсов органов ЕАЭС, включая возможность принятия актов нормативно-правового характера; во-вторых, о сходстве такого подхода с функционированием Евростата в ЕС;

в-третьих, о сочетании национального (Совет ЕЭК) и наднационального (Коллегия ЕЭК) регулирования.

На третьем уровне государства – члены ЕАЭС, включая компетентные органы, осуществляют макропруденциальный надзор за финансовой системой. Ключевым отличием данного уровня является более активная рецепция международного регулирования финансовой стабильности, включая создание специальных буферов риска.

Так, необязательность принимаемых Высшим советом основных направлений экономического развития ЕАЭС и основных ориентиров макроэкономической политики государств-членов сопровождается закреплением в Договоре ЕАЭС ряда обязанностей для государств-членов в части согласованной макроэкономической политики. В частности, п. 3 Протокола о проведении согласованной макроэкономической политики к Договору ЕАЭС предусматривает, что государства-члены: а) согласовывают меры, направленные на использование интеграционного потенциала в соответствующих сферах экономической деятельности; б) учитывают основные ориентиры макроэкономической политики государств-членов; в) осуществляют соответствующее прогнозирование; г) соблюдают количественные значения макроэкономических показателей; д) совместно с ЕЭК разрабатывают меры по обеспечению соблюдения указанных количественных значений; е) проводят необходимые консультации друг с другом. Учитывая изложенное, ЕАЭС обладает достаточным действующим правовым регулированием макроэкономической политики, применение которого целесообразно интенсифицировать для обеспечения эффективного развития экономик государств – членов ЕАЭС.

### Обсуждения и заключения

Подход к решению проблемы макропруденциального надзора за финансовой системой ЕС выглядит неоднозначно. Деятельность Европейского совета по системным рискам крайне неравнозначна аналогичным полномочиям Европейского центрального банка.

С одной стороны, Европейский совет по системным рискам выступает важным компонентом Европейской системы финансового надзора и предстает как первая в истории ЕС организационная структура, которая наделена полномочиями в области макропруденциального надзора за финансовой системой ЕС. С другой

стороны, европейский законодатель наделяет данный орган полномочиями, имеющими лишь рекомендательный характер для субъектов европейского права, а сам объем и характер полномочий такого органа значительно уступают полномочиям европейских надзорных органов в сфере микропруденциального надзора, что создает внутренний дисбаланс на системном уровне, снижая эффективность в контексте динамики развития экономики [4, с. 36].

ЕАЭС обладает достаточным действующим правовым регулированием макроэкономической политики, применение которого целесообразно интенсифицировать для обеспечения эффективного развития экономик государств – членов ЕАЭС.

На текущем этапе интеграции органы ЕАЭС не стали совершать ошибку ЕС в части создания дополнительных органов без реальных полномочий, не имеющих полностью самостоятельных органов управления. В этой связи представляется оптимальным путь, когда роль макропруденциального регулятора играет ЕЭК, который совмещает в себе национальное и наднациональное регулирование, поскольку в Совет ЕЭК входят по одному представителю от каждого государства-члена, являющемуся заместителем главы правительства и наделенному необходимыми полномочиями в соответствии с законодательством своего государства, а Коллегия ЕЭК состоит из граждан государств-членов, которые избираются Высшим советом и в соответствии с п. 34 Положения о ЕЭК независимы от государственных органов и должностных лиц государств-членов и не могут запрашивать или получать указания от органов власти или официальных лиц государств-членов.

Именно совместные усилия в совокупности с политической волей государств-членов ЕАЭС позволят вывести интеграцию на новый уровень, включая необходимые аспекты правового регулирования в макроэкономической сфере. 

### СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Валиев Т. М. Правовые аспекты реализации санкций ЕС в отношении России и Ирана // Вестник Московского университета МВД России. 2023. № 4. С. 97–102. <https://doi.org/10.24412/2073-0454-2023-4-97-102>
2. Евдокимов М. А., Касьянов Р. А. Правовой механизм Союза рынков капитала ЕС: будет ли обеспечена свобода движения капитала? // Право. Журнал Высшей школы экономики. 2023. № 3. С. 221–244. <https://doi.org/10.17323/2072-8166.2023.3.221.244>
3. Евдокимов М. А. Союз рынков капитала ЕС: правовой механизм: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2022. 277 с.
4. Касьянов Р. А., Евдокимов М. А. Цифровизация как важный фактор регулирования российского финансового

рынка и Союза рынков капитала ЕС // Право и цифровая экономика. 2022. № 4(18). С. 36–47. <https://doi.org/10.17803/2618-8198.2022.18.4.036-047>

5. Лисаускайте В. В. Раннее предупреждение как стратегический элемент в международном механизме по снижению риска бедствий: причины и потребности // Сибирский юридический вестник. 2022. № 4 (99). С. 128–134. <https://doi.org/10.26516/2071-8136.2022.4.128>

6. Alesina A. Independent central banks: low inflation at no cost? // *The American Economic Review*. 1995. Vol. 85, N 2. P. 196–200.

7. Alford D. The Lamfalussy Process and EU Bank Regulation: Another Step on the Road to Pan-European Bank Regulation? // *Ann. Rev. Banking & Fin. L.* 2006. Vol. 25. P. 389. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1341325>

8. Athanassiou P. L. The institutional architecture and tasks of the European Central Bank // *Research Handbook on EU Economic Law*. Edward Elgar Publishing Ltd. 2019. P. 137–172. <https://doi.org/10.4337/9781788972345.00013>

9. Beblavy M. Central Bankers and Central Bank Independence // *Scottish Journal of Political Economy*. 2003. Vol. 50, no. 1. P. 61–68.

10. Chalmers D., Davies G., and Monti G. *European Union Law*. Cambridge : Cambridge University Press. 2010. 732 p.

11. Clement P. The term “macroprudential”: origins and evolution // *BIS Quarterly Review*. 2010. P. 59–67.

12. Ferran E., Alexander K. Can soft law bodies be effective? The special case of the European systemic risk board // *European Law Review*. 2010. Vol. 35. P. 751–776.

13. Kasyanov R. A. The EU Experience as a Model for the Development of a Single Financial Market Regulation in the Eurasian Economic Union (EAEU) // *European Company and Financial Law Review*. 2019. Vol. 16, N 5. P. 592–621. <https://doi.org/10.1515/ecfr-2019-0021>

14. Myklebust T. The Legitimacy of the European Systemic Risk Board in Respect of Its Performance, Roles and Contributions to the Financial Regulatory // *Oslo Law Review*. 2023. Vol. 9, N 2. P. 92–109.

15. Nika P. The ECB’s Independence and the Principle of Separation // *European Journal of Law Reform*. 2020. Vol. 22, N 3. P. 237–265.

## REFERENCES

1. Valiev T.M. Pravovye aspekty realizacii sankcij ES v otnoshenii Rossii i Irana [Legal aspects of the implementation of EU sanctions against Russia and Iran]. *Vestnik Moskovskogo universiteta MVD Rossii* [Bulletin of the Moscow University of the Ministry of International Affairs of Russia], 2023, no. 4, pp. 97–102. (in Russian)

2. Evdokimov M. A., Kas’janov R.A. Pravovoj mehanizm Sojuza rynkov kapitala ES: budet li obespechena svoboda dvizhenija kapitala? [The legal mechanism of the EU Capital Markets Union: will freedom of capital movement be ensured]? *Pravo. Zhurnal Vysshej shkoly jekonomiki* [Law. Journal of the Higher School of Economics], 2023, no 3, pp. 221–244. (in Russian)

3. Evdokimov M.A. *Sojuz rynkov kapitala ES: pravovoj mehanizm* [The EU Capital Markets Union: legal mechanism]. Cand. sci. diss. Moscow, 2022, 277 p. (in Russian)

4. Kas’janov R.A., Evdokimov M.A. Cifrovizacija kak vazhnyj faktor regulirovanija rossijskogo finansovogo rynka i Sojuza rynkov kapitala ES [Digitalization as an important factor in regulating the

Russian financial market and the EU Capital Markets Union]. *Pravo i cifrovaja jekonomika* [Law and Digital Economy], 2022, no. 4 (18), pp. 36–47. (in Russian)

5. Lisauskajte V.V. Rannee preduprezhdenie kak strategicheskij jelement v mezhdunarodnom mehanizme po snizheniju riska bedstvij: prichiny i potrebnosti [Early warning as a strategic element in the international mechanism for disaster risk reduction: causes and needs]. *Sibirskij juridicheskij vestnik* [Siberian Law Herald], 2022, no. 4 (99), pp. 128–134. (in Russian)

6. Alesina A. Independent central banks: low inflation at no cost? // *The American Economic Review*, 1995, vol. 85, no. 2, pp. 196–200.

7. Alford D. The Lamfalussy Process and EU Bank Regulation: Another Step on the Road to Pan-European Bank Regulation? *Ann. Rev. Banking & Fin. L.* 2006, vol. 25, p. 389.

8. Athanassiou P.L. The institutional architecture and tasks of the European Central Bank. *Research Handbook on EU Economic Law*. Edward Elgar Publishing Ltd, 2019, pp. 137–172.

9. Beblavy M. Central Bankers and Central Bank Independence. *Scottish Journal of Political Economy*, 2003, vol. 50, no. 1, pp. 61–68.

10. Chalmers D., Davies G., Monti G. *European Union Law*. Cambridge, Cambridge University Press, 2010, 732 p.

11. Clement P. The term “macroprudential”: origins and evolution. *BIS Quarterly Review*, 2010, pp. 59–67.

12. Ferran E., Alexander K. Can soft law bodies be effective? The special case of the European systemic risk board. *European Law Review*, 2010, vol. 35, pp. 751–776.

13. Kasyanov R.A. The EU Experience as a Model for the Development of a Single Financial Market Regulation in the Eurasian Economic Union (EAEU). *European Company and Financial Law Review*, 2019, vol. 16, no. 5, pp. 592–621.

14. Myklebust T. The Legitimacy of the European Systemic Risk Board in Respect of Its Performance, Roles and Contributions to the Financial Regulatory System. *Oslo Law Review*, 2023, vol. 9, no. 2, pp. 92–109.

15. Nika P. The ECB’s Independence and the Principle of Separation. *European Journal of Law Reform*, 2020, vol. 22, no. 3, pp. 237–265.

*Статья поступила в редакцию 01.04.2024; одобрена после рецензирования 11.05.2024; принята к публикации 04.09.2024.*

*Received on 01.04.2024; approved on 11.05.2024; accepted for publication on 04.09.2024.*

**Валиев Таймураз Муртазович** – аспирант, кафедра интеграционного права и прав человека, Московский государственный институт международных отношений (Университет) МИД России (Россия, 119454, г. Москва, просп. Вернадского, 76), ORCID: 0009-0002-5031-7287, РИНЦ AuthorID: 5881-1527, e-mail: vtaimuraz@gmail.com

**Valiev Taimuraz Murtazovich** – Postgraduate, Department of Integration Law and Human Rights Law, Moscow State Institute of International Relations (University) of the Ministry of Foreign Affairs of the Russian Federation (76, Vernadsky ave., Moscow, 119454, Russian Federation), ORCID: 0009-0002-5031-7287, RSCI AuthorID: 5881-1527, e-mail: vtaimuraz@gmail.com