

Финансовая система стран Бенилюкс: общее и особенное

Комиссарова Ж.Н., к.э.н., МГИМО; Сергеев Е.А., к.э.н., МГИМО.

В статье проводится сравнительный анализ текущего состояния, структуры и особенностей финансового сектора Бельгии, Нидерландов и Люксембурга, в частности исследуются специфика государственных финансов, фискального федерализма, банковского сектора, фондовых рынков, а также основные актуальные финансовые проблемы рассматриваемых стран. Финансовая сфера является своеобразной отраслью специализации стран Бенилюкс, во многом определяя их конкурентоспособность в мировой экономике, при этом в устройстве и практике функционирования финансовых систем рассматриваемых государств отмечаются серьезные различия.

Ключевые слова: страны Бенилюкс, финансовая система, государственные финансы, банковский сектор, фондовый рынок.

Zhanna Komissarova, Egor Sergeev. Financial System of Benelux countries: Comparative Analysis

The article conducts a comparative study of the current state, structure and particular features of the financial sector in Belgium, the Netherlands and Luxemburg, especially it examines the specific of public finances, fiscal federalism, banking sector, stock markets as well as basic relevant financial problems of the countries concerned. The financial sector is a kind of specialization of the Benelux countries that considers and determines their competitiveness in the world economy, still there are significant differences in the design and functioning of financial systems in the Benelux countries.

Key words: Benelux countries, financial system, public finance, banking sector, stock market.

Финансиализация мирового хозяйства определяет особую значимость финансового сектора для современных национальных экономик. В 2019 г. общая сумма банковских активов, акций и долговых инструментов почти достигла 400% мирового ВВП, объем ежедневных операций с валютой составил около 6,5 трлн долл. в день, а рынок производных финансовых инструментов превысил мировой ВВП (ППС) почти в 6 раз¹. При этом волатильность на финансовых рынках достаточно высока, а существенный рост мобильности капитала приводит к возникновению рисков от излишней открытости финансовым потокам. В данных условиях интересным представляется положение небольших стран, которые а priori более уязвимы перед лицом финансовых изменений и потрясений.²

Страны Бенилюкс являют собой яркий пример определяющего воздействия развития финансового сектора на экономический прогресс в целом. Рассмотрение кейса стран Бенилюкс актуально с нескольких точек зрения. Во-первых, исторически именно на территории Нидерландов возник крупный финансовый центр континентальной Европы,

¹ Данные Банка международных расчётов. URL: <https://www.bis.org/statistics/rpfx19.htm?m=6%7C381%7C677>

² Freystätter H. Essays on small open economy macroeconomics / E. / Freystätter / Scientific monographs. – 2012. – No. E:43. – Helsinki: Bank of Finland. – pp. 79-126. – URL: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/212976/1/e43-bof-sci-monographs.pdf>

ставший одним из ключевых факторов хозяйственного развития данной территории в XVII-XIX вв.³ Во-вторых, финансовая сфера является своеобразной отраслью специализации рассматриваемых стран, во многом определяя их конкурентоспособность в мировой экономике. И, наконец, страны Бенилюкс можно считать почти идеальными малыми открытыми экономиками, что позволяет на их примере делать релевантные теоретические выводы.

В отечественной науке рассматривались некоторые аспекты функционирования финансовой системы отдельных стран Бенилюкс, в том числе исследовались вопросы участия Нидерландов в притяжении и экспорте капитала (в частности, в отношениях с Россией)⁴, анализировались специфика функционирования здесь международных финансовых центров (что не осталось и без внимания авторов⁵), состояние государственных финансов⁶, структура налоговых режимов⁷ и пр. Однако общих работ по специфике развития финансового сектора стран Бенилюкс практически нет (исключением является раздел в монографии под редакцией В.Я. Швейцера⁸); также не получил достаточного внимания факт различий в финансовых системах рассматриваемых государств, при том, что в некоторых исследованиях, посвящённые анализу финансовых систем и их связи с типом капитализма (типом социально-экономической модели), Бельгия и Нидерланды попадают в разные кластеры⁹, что говорит о наличии серьёзных отличий в структурах их экономик. Настоящая статья не ставит целью провести комплексный анализ функционирования финансового сектора в странах Бенилюкс, она скорее стремится открыть дискуссию по этой теме.

Страны Бенилюкс как малые открытые экономики

Как заповедовал нам Р. Манделл, малая открытая экономика действует в условиях ограниченных возможностей проведения макроэкономической политики.¹⁰ Согласно научному определению, под малой открытой экономикой понимается хозяйство настолько небольшое, что оно не может повлиять на мировую конъюнктуру, а процентная ставка в нём задаётся мировой ставкой процента.¹¹ Это означает, что ставка по сути является экзогенной переменной и не может быть в полной мере использована для макроэкономического регулирования. Кроме того, дополнительные ограничения на

³ de Vries J. *The First Modern Economy* / J. de Vries, A. van der Woude. – NY: Cambridge University Press, 1997. – 767 p.

⁴ Невская А.А. К вопросу о некоторых особенностях российско-нидерландских взаимных инвестиций / А.А. Невская // *Современная Европа*. – 2017. – № 1 (73). – С. 84-93.

⁵ Булатов А.С. Глобальные города зарубежной Европы как объекты приложения прямых иностранных инвестиций / А.С. Булатов, А.А. Габарта, Е.А. Сергеев // *Контурь глобальных трансформаций: политика, экономика, право*. – 2020. – Том 13. – № 6. – С. 122-137.

⁶ Сергеев Е.А. Сравнительный анализ фискальной политики Бельгии и Нидерландов в посткризисный период / Е.А. Сергеев // *Мировое и национальное хозяйство*. – 2017. – № 1 (40). – С. 8.

⁷ Вахитов Р.Р. Возможности международного налогового структурирования на примере стран Бенилюкса. Люксембург // *Налоговед*. – 2009. – № 3. – С. 30-32.

⁸ Государства Альпийского региона и страны Бенилюкс в меняющейся Европе / Под ред. В.Я. Швейцера. – М.: Издательство «Весь Мир», 2009 – 544 с.

⁹ Абрамов А.Е. Модели финансовых систем зарубежных стран: препринт / А.Е. Абрамов, А.С. Акшенцева. – М.: РАНХиГС, 2011. – С. 36.

¹⁰ Mundell R. *Capital Mobility and Stabilization Policy Under Fixed and Flexible Exchange Rate* / R. Mundell // *The Canadian Journal of Economics and Political Studies*. – 1963. – Vol. XXIX. – No. 4. – pp. 475-485.

¹¹ Холопов А.В. *Макроэкономическая политика в условиях глобализации: монография* / А.В. Холопов. – М.: Деловая литература, 2007. – С. 73-74.

действия правительства накладывает факт членства в валютном союзе, что может проявляться и в ограничении свободы задействования фискальных инструментов.¹²

Определение стран Бенилюкс как малых открытых экономик сложно поставить под вопрос, их примеры по сути являются каноническими.¹³ Следовательно, в нашем случае именно этот подход должен стать ключевым.

Как представляется, наиболее значимым элементом концепции малой открытой экономики в применении к странам Бенилюкс является невозможность напрямую повлиять на мировую экономику в силу их небольшого объёма. Отсюда возникает набор основных характеристик, свойственной для такой хозяйственной системы: ограниченные возможности использования эффекта масштаба, высокая концентрация внутреннего производства, экспорта и географии внешней торговли, высокая степень открытости экономики, относительно обширный государственный сектор.¹⁴ Нетрудно заметить, что все эти особенности характеризуют необходимость достижения максимально возможного эффекта масштаба с целью занять выгодное место в мировой иерархии, характеризующейся сильной монополистической конкуренцией. Средством для достижения этой цели можно считать достаточно жёсткую специализацию, концентрацию капитала и опора на секторы сферы услуг с высокой производительностью труда: инновационный и, конечно, финансовый.¹⁵

Государственные финансы

Системы государственных финансов стран Бенилюкс значительно отличаются друг от друга. Прежде всего, наблюдается существенная разница в уровне государственных расходов по отношению к ВВП (косвенно свидетельствующем о степени вмешательства государства в экономику): самые высокие показатели у Бельгии (они почти достигают уровня Франции), расходы в Люксембурге близки к средним по Еврозоне и показателям ФРГ, у Нидерландов они заметно ниже. Похожая ситуация наблюдается и по показателю налогового бремени. (См. таблицу 1)

Таблица 1

Основные показатели государственных финансов в странах Бенилюкс, ФРГ и Франции, 2019 г., % ВВП

	Нидерланды	Бельгия	Люксембург	ФРГ	Франция	Еврозона
Расходы	42,3	52,3	44,8	45,2	55,6	47,0

¹² Будущее Большой Европы. Перспективы развития макрорегиона / [Годованюк К.А., Тимофеев П.П. и др.] отв. ред.: М.В. Ведерников, А.К. Иванова / М.: Институт Европы РАН. 2020. – С. 106-120.

¹³ Schettkat R. Small economy Macroeconomics. The Economic Success of Ireland, Denmark, Austria and the Netherlands Compared / R. Schettkat // *Intereconomics*. – 1999. – No. 4. – pp. 159-170.; Abraham F. Belgium as a small open economy in the core of Europe / F. Abraham // *Government institute for Economic Research Finland Discussion Paper*. – 01.01.1995. – URL: https://www.researchgate.net/publication/5023946_Belgium_as_a_small_open_economy_in_the_core_of_Europe

¹⁴ Snorasson S. Asymmetric economic integration: size characteristics of economies, trade costs and welfare / S. Snorasson. – Heidelberg: Springer-Verlag, 2012. – p. 36. Цит по: Ярошевич В.И. Малая открытая экономика в период глобализации / В.И. Ярошевич // *Белорусский экономический журнал*. – 2016. – № 4. – С. 37-49.

¹⁵ Романова Л.А. Малые страны Европы: особенности конкурентоспособности / Л.А. Романова // *Научно-аналитический журнал Обозреватель - Observer*. – 2014. – № 7 (294). – С. 61-69.

Доходы	43,9	50,3	45,3	46,7	52,6	46,4
Баланс	+1,7	-1,9	+3,1	+1,5	-3,0	-0,6
Долг	48,4	98,9	22,1	59,5	98,1	84,0
Налоговое бремя	39,4	45,5	40,2	41,5	47,2	-

Источник: данные МВФ

Отличия можно найти и в структуре доходов бюджета, а также в показателях налоговой нагрузки для бизнеса и налогового клина (соотношение между суммой налогов, уплачиваемых на среднестатистического одинокого работника без детей, как им самим, так и работодателем, и общей стоимостью труда этого работника для работодателя). Видно, что в Бельгии (как и в соседней Франции¹⁶) нагрузка для бизнеса гораздо выше, чем в остальных странах Бенилюкс. Также обращает на себя внимание заметная разница в доле корпоративного и подоходного налогов в совокупных доходах бюджета в каждой из рассматриваемых стран (см. таблицу 2).

Таблица 2

**Некоторые элементы налоговых доходов бюджета
в странах Бенилюкс, 2018 г.**

	Бельгия	Нидерланды	Люксембург
Налог на доходы физических лиц, % ВВП	11,9	8,0	9,3
Корпоративные налоги, % ВВП	4,3	3,5	6,3
Взносы в фонды социального страхования, % ВВП	13,3	14,0	10,8
Косвенные налоги, % ВВП	11,1	11,7	9,4
Налоговая нагрузка для бизнеса*, % прибыли	55,4	41,2	20,4
Налоговый клин, % фонда оплаты труда	52,2	37,3	38,4

Источник: данные МВФ (налоговая нагрузка для бизнеса – данные Всемирного банка)

Отметим, что Нидерланды и Люксембург входят в число государств, стремящихся сохранять минимальный дефицит или даже иметь профицит бюджета (а соответственно, и более низкий госдолг), в то время как государственные финансы Бельгии традиционно отличаются большим дефицитом и огромным госдолгом (см. рис. 1, 2).

¹⁶ Промышленная политика: монография / под ред. А.С. Булатова. – М.: Кнорус, 2020. – С. 312-313.

**Рис. 1. Баланс бюджета,
% ВВП**

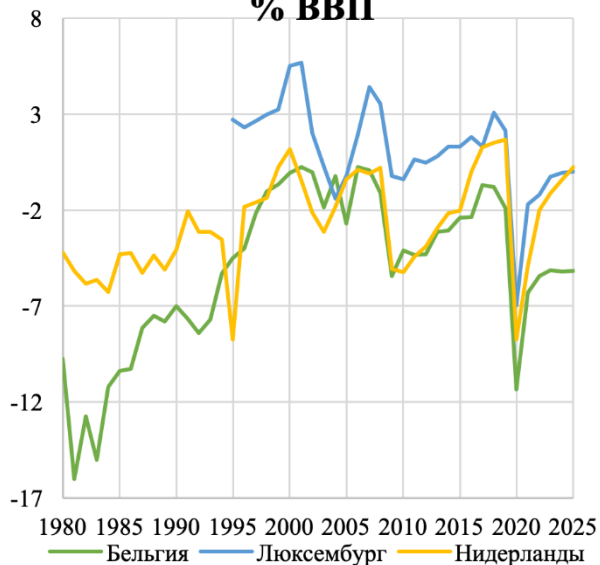
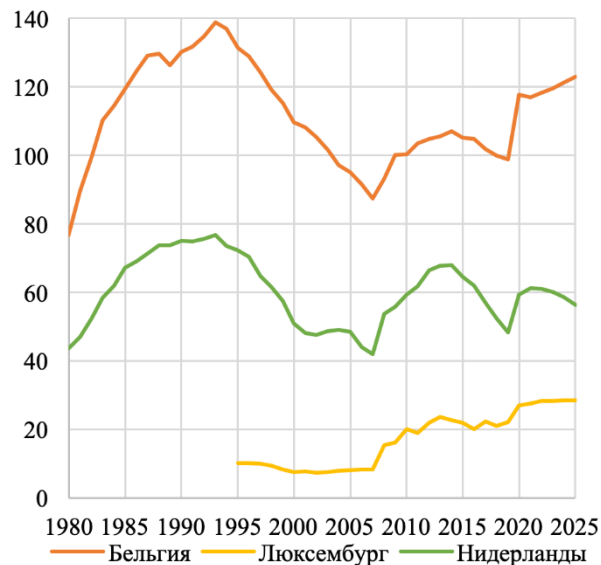


Рис. 2. Госдолг, % ВВП



Источник: данные МВФ

Особый интерес в сравнительном исследовании стран Бенилюкс представляет структура фискального федерализма (см. таблицу 3). Данный элемент анализа экономической модели в целом представляется одним из самых примечательных, поскольку распределение межбюджетных полномочий достаточно ярко отражает специфику как экономического, так и политического механизмов в стране. Так, очевидно, что «подвижная федерация» в Бельгии имеет своё отражение в значительной роли региональных расходов и доходов (хотя роль расходных полномочий значительно больше). Структура фискального федерализма в Нидерландах гораздо более близка теоретическим постулатам Оутса¹⁷: максимальная централизация доходов и значительная децентрализация расходов. Наконец, Люксембург, ввиду его малого размера и полномочий местных правительств¹⁸, нельзя охарактеризовать как государство, где есть существенные элементы фискального федерализма.

Таблица 3

Фискальный федерализм в странах Бенилюкс, 2019 г., % ВВП

	Бельгия	Нидерланды	Люксембург
Расходы центра	28,13	29,23	37,54
Расходы регионов	17,15	-	-
Расходы муниципалитетов	6,85	12,80	4,67
Доходы центра	38,20	40,14	41,92
Доходы регионов	8,37	-	-
Доходы муниципалитетов	3,61	3,60	2,74

¹⁷ Oates W. An Essay on Fiscal Federalism // Fiscal Federalism and European Economic Integration / ed. by M. Baimbridge, P. Whyman. – London, New York: Routledge. – pp. 13-47.

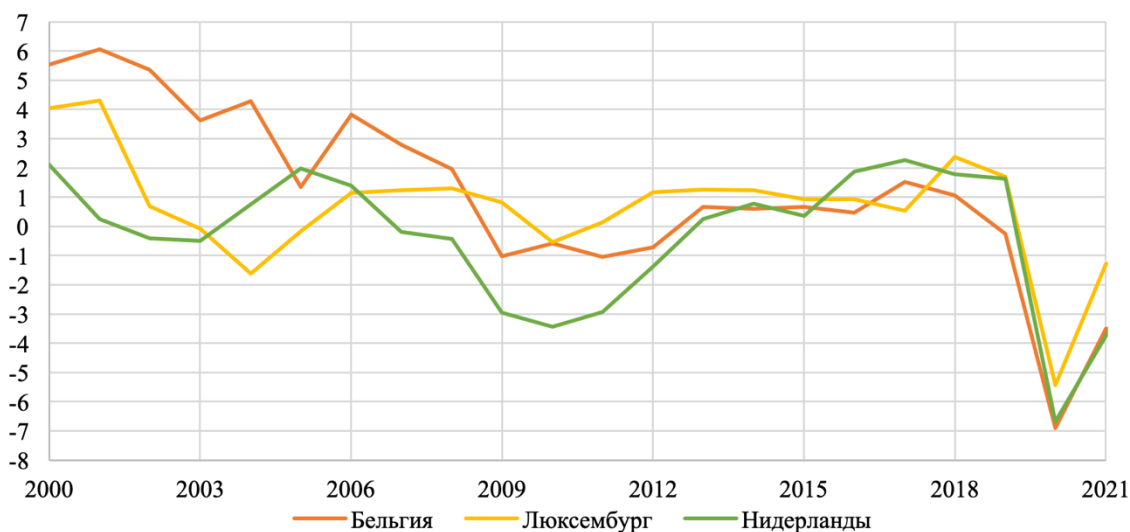
¹⁸ Политические системы современных государств: энциклопедический справочник: в 4 томах / гл. ред. А.В. Торкунов; науч. ред. А.Ю. Мельвиль; отв. ред. М.Г. Миронюк; МГИМО (У) МИД России и др. – Москва: Аспект Пресс, 2012. – Том 1. Европа. – С. 313-314.

Баланс центра	-1,95	+1,05	+0,09
Балансы регионов	-0,22	-	-
Балансы муниципалитетов	+0,01	-0,17	+0,45
Долг центра	103,56	57,26	27,44
Долг регионов	15,96	-	-
Долг муниципалитетов	5,58	9,77	1,47

Источник: данные ОЭСР

Наконец, интересным представляется сравнение структурных фискальных импульсов, которые страны Бенилюкс осуществили в 2020 г. для поддержки экономики в период коронакризиса. Одним из традиционных индикаторов для оценки подобного стимулирующего шага можно считать циклически-скорректированный первичный дефицит бюджета. Данные рис. 3 наглядно демонстрируют, что страны Бенилюкс приняли одни из самых серьёзных дискреционных фискальных мер в современной истории, превышающие по масштабам первичные дефициты во время финансового кризиса 2008–2009 гг. и долгового кризиса 2011–2012 гг., когда им пришлось достаточно серьёзно корректировать налогово-бюджетную политику в соответствии с требованиями Европейской комиссии¹⁹ (в 2020 г., как известно, наднациональные органы временно отменили действие основных фискальных ограничений и фактически краткосрочно легитимировали усиление государственного вмешательства в экономику).

Рис 3. Циклически скорректированный дефицит бюджета в странах Бенилюкс, % потенциального ВВП



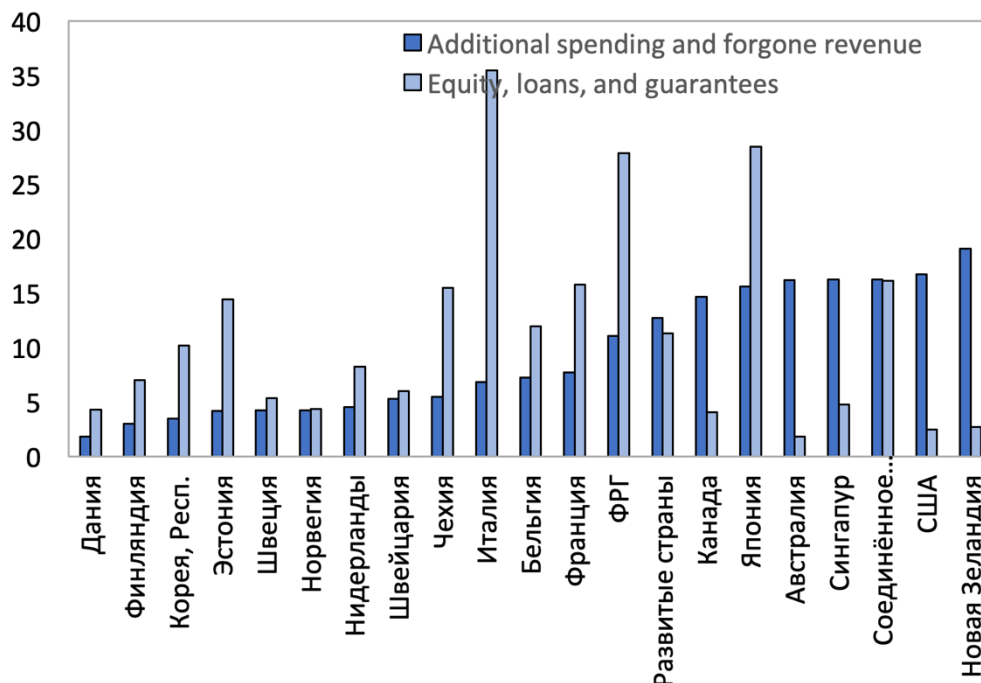
Интересный эмпирический материал для оценки дискреционных мероприятий в 2020 г. предлагает проект МВФ «Fiscal Monitor Database of Country Fiscal Measures in Response to the COVID-19 Pandemic».²⁰ Исходя из представленных данных (см. рис. 4), Бельгия и Нидерланды осуществили более скромные структурные импульсы, чем развитые страны в целом (при этом показатели Бельгии более близки к среднему

¹⁹ Подробнее о подходах Европейской комиссии см.: Комиссарова Ж.Н. Фискальное регулирование ЕС и консолидация бюджета в странах Вишеградской группы / Ж.Н. Комиссарова, Е.А. Сергеев // Вестник МГИМО-Университета. – 2019. – № 3(66). – С. 131-158.

²⁰ См.: URL: <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Fiscal-Policies-Database-in-Response-to-COVID-19>

значению, следовательно, правительство страны способно реагировать на экономические шоки фискальными инструментами, несмотря на чрезвычайно высокий уровень долга).

Рис. 4. Дискреционные фискальные меры правительств, 2020 г., % ВВП



Источник: IMF Fiscal Monitor Database of Country Fiscal Measures in Response to the COVID-19 Pandemic. URL: <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Fiscal-Policies-Database-in-Response-to-COVID-19>

Банковский сектор

Банковский сектор в странах Бенилюкс также характеризуется значительной неоднородностью. Наибольшего уровня развития он достиг в Люксембурге, где в финансовом секторе в целом занято более четверти населения страны. В банковском секторе Люксембурга действует 133 банковские организации, включая 43 филиала иностранных банков (в т.ч. 13 немецких и 8 китайских); размах кредитования (отношение величины предоставленного местными банками кредита к ВВП страны) превышает 107% (в Бельгии, Нидерландах и в целом в Еврозоне он составляет 68,4; 100 и 85,4% соответственно). Страна демонстрирует один из самых высоких в мире показателей отношения активов банковской системы к ВВП: в 2019 г. оно достигло 1400% против 221% в Бельгии и 306% в Нидерландах, при этом уровень концентрации невысок и на пять крупнейших банков приходится всего около четверти совокупных банковских активов страны (в Бельгии и Нидерландах этот показатель существенно выше). Страна занимает 7-е место в мире по устойчивости банковской системы, заметно опережая другие страны Бенилюкс (см. таблицу 4)

Таблица 4

Некоторые показатели развития банковского сектора Бельгии, Нидерландов и Люксембурга

	Бельгия	Нидерланды	Люксембург
Количество действующих банков в т.ч. филиалов иностранных банков	90 57	93 49	133 43
Активы банковской системы, 2019 млрд евро % ВВП	1 047,8 221,5	2 485,7 306,1	910,52 1 433,9
Доля 5 крупнейших банков в совокупных активах, 2019, %	69,7	84,9	24,0
Объем предоставленного местными банками кредита, % ВВП, 2019	68,4	100,0	107,3
Средняя ставка по депозитам, на 11.2020, %	0,28	0,02	0,02
Устойчивость банковской системы (1), 2019 значение показателя место	71,3 16	81,7 18	86,8 7

(1) Показатель оценивается в баллах от 1 до 100; указывается номер места страны в списке из страны.

Источник: данные Всемирного банка, Всемирного экономического форума,

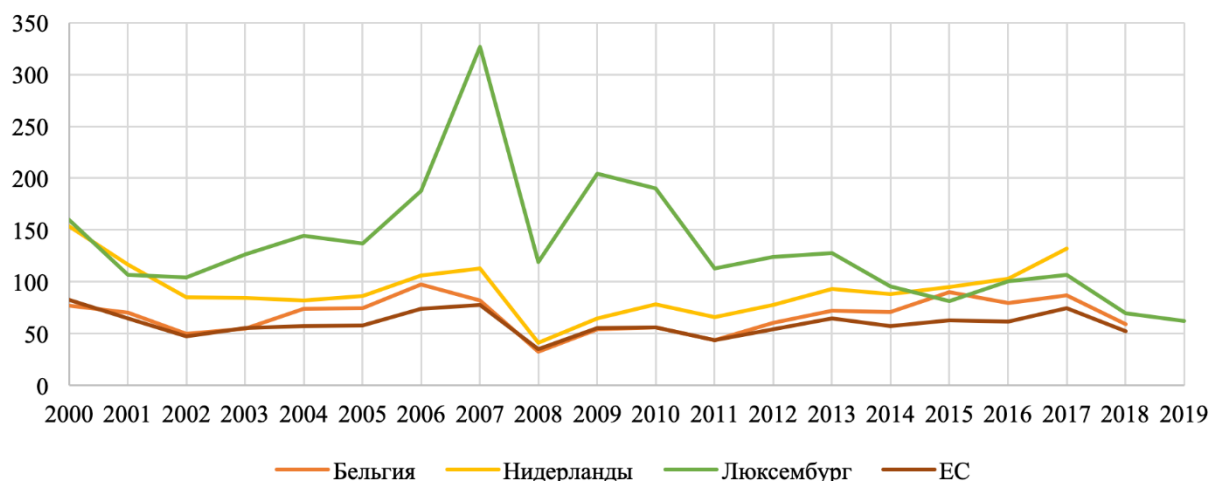
Отметим, что специализация рассматриваемых стран в банковской сфере также заметно различается: в Бельгии основу составляют универсальные, корпоративные и розничные банки; в Нидерландах – местные кооперативные, корпоративные и розничные банки; Люксембург представлен преимущественно корпоративными банками, а также финансовым консалтингом и управлением активами.

Фондовый рынок

Безусловно, значение фондового рынка для формирования инвестиций в Западной Европе заметно ниже, чем в США, однако страны Бенилюкс являются некоторым исключением: капитализация их фондового рынка во многие годы превышала средний показатель по ЕС (см. рис. 4). В 2000-е гг. лидером по капитализации был Люксембург (его значение резко увеличилось перед финансовым кризисом 2008-2009 гг.); в последнее время уверенный рост демонстрируют Нидерланды. Так, в январе 2021 г. именно нидерландская биржа Euronext вместе с европейским подразделением Чикагской биржи в Нидерландах (СВОЕ Europe) опередили Лондон по объемам продаж акций: объем ежедневных сделок на амстердамских биржах в среднем составил 9,2 млрд евро против приблизительно 2 млрд в декабре 2020 г.²¹ (во многом это достижение стало результатом Брекзита, поскольку ЕС не предоставил одинаковый статус биржам союза и Великобритании).

Рис. 4. Капитализация фондового рынка в странах Бенилюкс, % ВВП

²¹ Amsterdam ousts London as Europe's top share trading hub. – Текст: электронный / Financial Times. – 11.02.2021. – URL: <https://www.ft.com/content/3dad4ef3-59e8-437e-8f63-f629a5b7d0aa>



Источник: данные Всемирного банка

Структура фондовых рынков стран Бенилюкс достаточно проста. Биржи Euronext и Euronext Brussels входят в группу Euronext (объединяет биржи Амстердама, Брюсселя, Парижа, Лиссабона, Осло и ряд других). Референтным инвесторам (инвесторам, чьи акции котируются на соответствующих биржах) принадлежит 23,27% всего капитала группы. В их число входят Caisse des Dépôts et Consignations (французское государственное ведомство; 8% акций), Euroclear S.A./N.V. (8%), Federale Participatie – en Investeringsmaatschappij (бельгийское государственное ведомство; 4,5%), BNP Paribas Fortis (2,22%) и ABN AMRO Bank (нидерландский государственный банк; 0,55%). Остальные акции находятся в свободном обращении.²² Таким образом, фондовые рынки стран Бенилюкс включены в структуру общеевропейских континентальных фондовых рынков (за исключением Люксембурга, где действует своя собственная фондовая биржа LuxSE).

Некоторые современные проблемы финансового сектора

Как малые экономики, страны Бенилюкс подвержены существенным рискам (как внешним, так и внутренним), которые различаются в зависимости от страны.

Для Нидерландов характерны ощутимые внешние финансовые дисбалансы, связанные с серьёзным положительным сальдо текущего платёжного баланса (+10,9% ВВП в 2019 г.²³), означающим существенный отток капитала и хроническое недоинвестирование в национальное хозяйство.²⁴ Это связано с офшоропроводящим характером страны (до 80% всех ПИИ в Нидерланды не остаются в стране, а уходят в другие юрисдикции).²⁵ Дисбалансы во внешнем секторе приводят лишь к небольшому росту доходов домохозяйств, провоцируя увеличение их задолженности.²⁶ Также в

²² URL: <https://www.euronext.com/en/about/media/euronext-press-releases/euronext-reference-shareholders-agreement-renewed-two-years>

²³ Данные МВФ.

²⁴ The Kingdom of the Netherlands. IMF Country Report No. 19/44 / IMF. – February 2019. – pp. 7-8.

²⁵ Булатов А.С. Глобальные города зарубежной Европы как объекты приложения прямых иностранных инвестиций / А.С. Булатов, А.А. Габарта, Е.А. Сергеев // Контуры глобальных трансформаций: политика, экономика, право. – 2020. – Том 13. – № 6. – С. 128.

²⁶ The Kingdom of the Netherlands. IMF Country Report No. 19/44 / IMF. – February 2019. – p. 8.

качестве рисков МВФ выделяет достаточно серьёзную концентрацию банковского сектора (см. табл. 4), однако в целом общая устойчивость финансовой системы страны велика.²⁷

Для Бельгии наиболее остро стоит проблема сбалансированности бюджета и высокого госдолга, что теоретически сокращает возможности для проведения контрциклических мероприятий в кризис. Однако, по данным Национального банка страны, спреда по долгосрочным государственным ценным бумагам в начале 2020 г. выросли не только намного меньше, чем в кризисные 2011-2012 гг., но находились приблизительно на уровне начала 2017 г.²⁸, а структурный фискальный импульс можно считать достаточно существенным. Другой традиционной проблемой Бельгии является высокий долг домохозяйств, значительно выросший ещё до кризиса 2020 г.²⁹

Для Люксембурга значительные риски происходят из сферы изменений в налоговых законодательствах других государств и возможной международной координации в данной области, что может привести к изменению политики иностранных ТНК, являющихся главным источником ПИИ для страны. Другим риском, возникшим ещё до пандемии коронавируса, является потенциальный рост ставок по государственным ценным бумагам стран Еврозоны с большим уровнем госдолга, что приведёт к ужесточению финансовой дисциплины и уменьшению прибыльности в финансовом секторе страны.³⁰

Между тем финансовые системы всех стран Бенилюкс достойно пережили 2020 г. Так, исследование Центрального банка Нидерландов на основании опроса общественного мнения констатировало сохранение высокого уровня доверия домохозяйств к финансовым институтам страны; единственной сферой, демонстрирующей увеличение пессимистических ожиданий, стали пенсионные выплаты (резиденты ожидают их понижения).³¹ Правительство Бельгии констатировало, что больше всего кризис затронул деятельность турагентств (-31% прибыли), сферу развлечений и отдыха (-22%), гостиничный и ресторанный бизнес (-13%).³² Финансовый сектор пострадал не так существенно. ЦБ Бельгии отмечает положительную прибыль бельгийских банков в первом квартале 2020 г., которая, однако, сопровождалась некоторыми потерями в стоимости активов.³³ Кроме того, отмечаются возможные потери по кредитам, но банковская система сохранила высокую стабильность, преимущественно благодаря мерам ЕЦБ и Национального банка.³⁴ Финансовый сектор Люксембурга, по данным Европейской комиссии, также не утратил свою устойчивость.³⁵

²⁷ Ibid.

²⁸ Financial stability Report 2020 / Nationale Bank van België, 2020. – p. 16.

²⁹ Belgium. IMF Country Report No. 19/74. / IMF. – March 2019. – p. 18.

³⁰ Luxembourg. IMF Country Report No. 19/130 / IMF. – May 2019. – p. 10.

³¹ Publiek vertrouwen in financiële sector blijft op peil ondanks coronazorgen. – Текст: электронный / DNB. – 09.07.2020. – URL: <https://www.dnb.nl/actueel/algemeen-nieuws/dnbulletins-2020/publiek-vertouwen-in-financiele-sector-blijft-op-peil-ondanks-coronazorgen/>

³² Economische impact van het coronavirus / Federale Overheidsdienst Economie. – 24.02.2021. – URL: <https://economie.fgov.be/nl/themas/ondernemingen/coronavirus/economische-impact-van-het>

³³ Financial stability Report 2020 / Nationale Bank van België, 2020. – p. 43.

³⁴ Verslag 2020 - Economische en financiële ontwikkelingen / Nationale Bank van België, 2020. – pp. 184-187.

³⁵ European Economic Forecast. Winter 2021 (Interim) / European Commission. – Luxembourg: Publication Office of the European Union, 2021. – p. 31.

Заключение

Итак, финансовые системы стран Бенилюкс характеризуются развитостью и устойчивостью всех их составляющих, а также способностью эффективно противостоять внутренним и внешним рискам. Основные отличия следуют из особенностей экономической истории и современной ситуации в конкретном государстве и отражают специфику национальной политики, направленной на сохранение и укрепление международной конкурентоспособности страны в финансовой сфере. Своеобразие Бельгии заключается в самой высокой среди рассматриваемых стран роли госбюджета в регулировании экономических процессов, традиционно большом его дефиците (и, как следствие, высоком госдолге), серьезной налоговой нагрузке (особенно для бизнеса); здесь сложился сильный банковский сектор, который, однако, по многим показателям отстает от остальных стран Бенилюкс. Преимуществами Нидерландов и Люксембурга являются нацеленность на сохранение сбалансированности госбюджета, относительно низкий госдолг, высокие показатели деятельности банковского сектора и очень развитые фондовые рынки. Конкурентоспособность Люксембурга также определяют низкая налоговая нагрузка для бизнеса и наличие одной из самых устойчивых банковских систем в мире.

Список литературы:

1. Абрамов А.Е. Модели финансовых систем зарубежных стран: препринт / А.Е. Абрамов, А.С. Акшенцева. – М.: РАНХиГС, 2011. – С. 36.
2. Будущее Большой Европы. Перспективы развития макрорегиона / [Годованюк К.А., Тимофеев П.П. и др.] отв. ред.: М.В. Ведерников, А.К. Иванова / М.: Институт Европы РАН. 2020. – С. 106-120.
3. Булатов А.С. Глобальные города зарубежной Европы как объекты приложения прямых иностранных инвестиций / А.С. Булатов, А.А. Габарта, Е.А. Сергеев // Контуры глобальных трансформаций: политика, экономика, право. – 2020. – Том 13. – № 6. – С. 122-137.
4. Булатов А.С. Глобальные города зарубежной Европы как объекты приложения прямых иностранных инвестиций / А.С. Булатов, А.А. Габарта, Е.А. Сергеев // Контуры глобальных трансформаций: политика, экономика, право. – 2020. – Том 13. – № 6. – С. 128.
5. Вахитов Р.Р. Возможности международного налогового структурирования на примере стран Бенилюкса. Люксембург // Налоговед. – 2009. – № 3. – С. 30-32.
6. Государства Альпийского региона и страны Бенилюкс в меняющейся Европе / Под ред. В.Я. Швейцера. – М.: Издательство «Весь Мир», 2009 – 544 с.
7. Комиссарова Ж.Н. Фискальное регулирование ЕС и консолидация бюджета в странах Вишеградской группы / Ж.Н. Комиссарова, Е.А. Сергеев // Вестник МГИМО-Университета. – 2019. – № 3(66). – С. 131-158.
8. Невская А.А. К вопросу о некоторых особенностях российско-нидерландских взаимных инвестиций / А.А. Невская // Современная Европа. – 2017. – № 1 (73). – С. 84-93.
9. Политические системы современных государств: энциклопедический справочник: в 4 томах / гл. ред. А.В. Торкунов; науч. ред. А.Ю. Мельвиль; отв. ред. М.Г.

Миронюк; МГИМО (У) МИД России и др. – Москва: Аспект Пресс, 2012. – Том 1. Европа. – С. 313-314.

10. Промышленная политика: монография / под ред. А.С. Булатова. – М.: Кнорус, 2020. – С. 312-313.

11. Романова Л.А. Малые страны Европы: особенности конкурентоспособности / Л.А. Романова // Научно-аналитический журнал Обозреватель - Observer. – 2014. – № 7 (294). – С. 61-69.

12. Сергеев Е.А. Сравнительный анализ фискальной политики Бельгии и Нидерландов в посткризисный период / Е.А. Сергеев // Мировое и национальное хозяйство. – 2017. – № 1(40). – С. 8.

13. Холопов А.В. Макроэкономическая политика в условиях глобализации: монография / А.В. Холопов. – М.: Деловая литература, 2007. – С. 73-74.

14. Ярошевич В.И. Малая открытая экономика в период глобализации / В.И. Ярошевич // Белорусский экономический журнал. – 2016. – № 4. – С. 37-49.

15. Abraham F. Belgium as a small open economy in the core of Europe / F. Abraham // Government institute for Economic Research Finland Discussion Paper. – 01.01.1995. – URL: https://www.researchgate.net/publication/5023946_Belgium_as_a_small_open_economy_in_the_core_of_Europe

16. Belgium. IMF Country Report No. 19/74. / IMF. – March 2019. – p. 18.

17. de Vries J. The First Modern Economy / J. de Vries, A. van der Woude. – NY: Cambridge University Press, 1997. – 767 p.

18. European Economic Forecast. Winter 2021 (Interim) / European Commission. – Luxembourg: Publication Office of the European Union, 2021. – p. 31.

19. Financial stability Report 2020 / Nationale Bank van België, 2020. – p. 16.

20. Financial stability Report 2020 / Nationale Bank van België, 2020. – p. 43.

21. Freystätter H. Essays on small open economy macroeconomics / E. / Freystätter / Scientific monographs. – 2012. – No. E:43. – Helsinki: Bank of Finland. – pp. 79-126. – URL: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/212976/1/e43-bof-sci-monographs.pdf>

22. Luxembourg. IMF Country Report No. 19/130 / IMF. – May 2019. – p. 10.

23. Mundell R. Capital Mobility and Stabilization Policy Under Fixed and Flexible Exchange Rate / R. Mundell // The Canadian Journal of Economics and Political Studies. – 1963. – Vol. XXIX. – No. 4. – pp. 475-485.

24. Oates W. An Essay on Fiscal Federalism // Fiscal Federalism and European Economic Integration / ed. by M. Baimbridge, P. Whyman. – London, New York: Routledge. – pp. 13-47.

25. Schettkat R. Small economy Macroeconomics. The Economic Success of Ireland, Denmark, Austria and the Netherlands Compared / R. Schettkat // Intereconomics. – 1999. – No. 4. – pp. 159-170.

26. Snorasson S. Asymmetric economic integration: size characteristics of economies, trade costs and welfare / S. Snorasson. – Heidelberg: Springer-Verlag, 2012. – p. 36.

27. The Kingdom of the Netherlands. IMF Country Report No. 19/44 / IMF. – February 2019. – pp. 7-8.

28. The Kingdom of the Netherlands. IMF Country Report No. 19/44 / IMF. – February 2019. – p. 8.

29. Verslag 2020 - Economische en financiële ontwikkelingen / Nationale Bank van België, 2020. – pp. 184-187.